

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ-TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA

EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Analýza vybraných zajištěných fondů v České republice

Analysis of the selected secured funds in the Czech Republic

Student: Eliška Stiborová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Kateřina Kořená Ph.D

Ostrava 2011

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně příloh vypracovala samostatně.
Přílohu č. 4, danou mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.“

V Ostravě dne 11. května 2011

Podpis:

Obsah

1	Úvod	3
2	Teoretická východiska kolektivního investování	4
2.1	Investování	4
2.1.1	Přímé a nepřímé investování	4
2.2	Kolektivní investování.....	5
2.2.1	Výhody	5
2.2.2	Nevýhody	6
2.3	Subjekty kolektivního investování	7
2.3.1	Investiční fond	7
2.3.2	Investiční společnost	7
2.3.3	Podílové fondy.....	8
2.3.4	Depozitář	9
2.4	Hlavní typy podílových fondů na českém kapitálovém trhu	9
2.4.1	Fondy peněžního trhu	9
2.4.2	Dluhopisové fondy	10
2.4.3	Akciové fondy	10
2.4.4	Smíšené fondy	10
2.4.5	Fondy fondů.....	11
2.4.6	Nemovitostní fondy	11
2.4.7	Zajištěné fondy	11
2.5	Trh podílových fondů v České republice	15
3	Charakteristika vybraných fondů	17
3.1	Charakteristika vybraných zajištěných fondů ČSOB	19
3.1.1	Zajištěné fondy zaklikávací konstrukce	21
3.1.2	Zajištěné fondy růstové konstrukce.....	22
4	Analýza vybraných fondů.....	25

4.1	Porovnání fondů základní zaklikávací konstrukce	25
4.1.1	Zajištěné fondy zaklikávací konstrukce, jejichž koš obsahuje 100% indexu DJ Euro Stoxx 50.....	25
4.1.2	Zajištěné fondy zaklikávací konstrukce, jejich koš obsahuje 50% DJ Euro Stoxx 50 a 50% S&P 500	29
4.1.3	Zajištěné fondy, jejichž koš obsahuje více než dva indexy	33
4.1.4	Zajištěné fondy, jejichž koš obsahuje akcie	36
4.2	Porovnávání fondů základní růstové strategie.....	37
4.2.1	Zajištěné fondy růstové konstrukce, jejichž koš obsahuje 50% indexu DJ Euro Stoxx 50 a 50% indexu S&P 500.....	38
4.2.2	Zajištěné fondy růstové konstrukce, jejichž koš obsahuje akcie	40
4.3	Srovnání zajištěných fondů	44
4.4	Postup při výběru vhodného zajištěného fondu.....	48
4.5	Aktuální nabídka zajištěných fondů ČSOB.....	52
5	Závěr.....	54
	Seznam použité literatury.....	55
	Seznam použitých zkratk	
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	

1 Úvod

Kolektivní investování je investování na principu rozložení rizika. Jak z názvu kolektivní vyplývá, do fondů investuje velká skupina investorů, díky čemuž dochází k možnosti investování většího množství peněžních prostředků a diverzifikaci rizika. Tento způsob investování je mezi českou veřejností méně rozšířený. Více se začíná pojem kolektivní investování dostávat do povědomí veřejnosti právě díky zajištěným fondům, kterým je tato bakalářská práce věnována. Slovo zajištěný znamená, že investovaná částka je stoprocentně chráněna a investor o své peněžní prostředky nemůže přijít. Aby byla tato služba vykonána, musí investor splnit určité podmínky. Základní podmínkou je nemožnost z fondu vystoupit před dobou splatnosti, která se u fondů pohybuje v rozmezí pěti až sedmi let. Práce je zaměřená na zajištěné fondy Československé obchodní banky, která je největším vypisovatelem zajištěných fondů na trhu kolektivního investování v České republice.

Cílem bakalářské práce je analyzovat vybrané zajištěné fondy ČSOB Investiční společnosti, a.s. na základě jejich vývoje v posledních deseti letech. Práce se skládá z pěti kapitol včetně úvodu a závěru.

První teoretická část je zaměřena na kolektivní investování. Jsou zde popsány pojmy investování, kolektivní investování a subjekty kolektivního investování. Mezi subjekty kolektivního investování jsou zařazeny: investiční fond, investiční společnost, podílový fond a depozitář. Poslední část kapitoly je věnována charakteristice zajištěných fondů.

Ve druhé části je komentován vývoj zajištěných fondů v letech 2006 až 2010. Dále je popsána struktura fondů ČSOB Investiční společnosti, a.s. Jednotlivé typy zajištěných fondů jsou detailně charakterizovány.

Praktická část je nejrozsáhlejší. Vybrané zajištěné fondy ČSOB Investiční společnosti, a.s. jsou rozděleny do šesti skupin dle konstrukce a obsahu portfoliového koše. V každé skupině je zvolen jeden nebo více fondů, jež jsou vybírány podle výnosnosti. Na vybraných fondech je detailně komentován jejich vývoj. Srovnání zajištěných fondů objasňuje, která konstrukce zajištěných fondů je nejvýnosnější a to i v extrémních podmínkách trhu, které nastaly vlivem světové finanční krize. Z výsledků srovnání zajištěných fondů jsou vytvořeny rady pro potenciálního investora, jak postupovat a na co si dát pozor při výběru zajištěného fondu.

2 Teoretická východiska kolektivního investování

Tato kapitola je zaměřena na investování, a to přímé a nepřímé. Ve druhém odstavci je popsáno kolektivní investování a jeho výhody, či nevýhody pro investora. Další část je zaměřena na subjekty kolektivního investování v České republice, kterými jsou investiční fond, investiční společnost, podílové fondy a depozitář. Poslední část této kapitoly je věnována typům podílových fondů na kapitálovém trhu v ČR.

2.1 Investování

Investice je vložení peněžních prostředků za předpokladu budoucího zisku. Neboli to jsou výdaje, u kterých se očekává návratnost v čase. Každá investice má tři základní vlastnosti, jimiž jsou riziko, výnos a likvidita. Tyto tři vlastnosti investičních nástrojů se navzájem ovlivňují a tvoří magický trojúhelník. Za dosažení lepšího výsledku na jednom vrcholu zaplatíme ztrátou na jiném. Cílem investorů je maximalizovat výnosovou míru investičního nástroje vůči riziku a likviditě, které jsou s ní spojeny. Cílovou variantou je investice s nízkým rizikem, vysokou výnosností a vysokou likviditou, tedy možností kdykoliv své investice přeměnit na peníze, ale v tomto poměru se nevyskytuje. Obecně platí, že s vyšší rizikovostí se pojí větší výnosnost a s nižší rizikovostí výnosnost nižší.

K investování dochází na finančním trhu. Finanční trh je systém nástrojů a vztahů umožňující shromažďování, rozmisťování a přerozdělování dočasně volných peněžních prostředků od těch, kteří je momentálně nepotřebují, k těm, kteří je mohou lépe zhodnotit a to na základě nabídky a poptávky. Majitel volných peněžních prostředků se stává půjčovatelem, tedy finančním investorem. Investor svěří své peníze vypůjčovateli a za poskytnutí dostane úrok. Vypůjčovatel vloží peníze do svého investičního záměru, kde v případě úspěchu dosáhne zisku (Liška, Gazda, 2004).

2.1.1 Přímé a nepřímé investování

Každý majitel finančních přebytků si může zvolit, jakým způsobem bude investovat. Existují dva typy investování, a to přímé a nepřímé.

Přímé investování znamená, že majitelé finančních přebytků je poskytují zájemcům bez zprostředkování jinými osobami nebo institucemi. V praxi je to však velmi obtížné, protože zájmy majitelů finančních přebytků (potencionálních věřitelů) se mnohdy neshodují se zájmy vypůjčovatelů (potencionálních dlužníků). Majitelé mnohdy nemají odbornost ani čas posuzovat a soustavně sledovat finanční hospodaření potenciálních věřitelů. Tyto nevýhody

platí hlavně u drobných investorů nebo malých podniků, které neumí účinně postupovat proti podvodům, zneužití nebo platební neschopnosti vypůjčovateli.

Nevýhody u přímého investování vedou investora k tomu, aby využil prostředníků, kterým své peněžní prostředky prodá.

Nepřímé investování je poskytování peněžních prostředků prostřednictvím finanční zprostředkovatele. Finanční zprostředkovatelé vytvářejí výhodnější podmínky, než jaké by si byli schopni vytvořit majitelé peněžních prostředků a zájemci o tyto prostředky. Výhodnější podmínky mohou vytvořit díky shromažďování většího počtu drobných investorů a mohou tak uspokojit požadavky zájemců. Díky nim také dochází k transformaci rizika a k úspoře nákladů. Finanční zprostředkovatelé na sebe berou velkou část rizika a jsou schopni riziko zvládnout lépe a levněji, jsou rovněž schopni přeměnit půjčky na jiné doby splatnosti.

2.2 Kolektivní investování

V České republice kolektivní investování (dále jen KI) upravuje zákon č.189/2004 Sb. o kolektivním investování. KI je řazeno do nepřímého investování na kapitálových trzích. Je to zvláštní druh podnikání, který je vyloučen z živnostenského podnikání. Předmětem kolektivního investování je shromažďování peněžních prostředků od jednotlivých právnických a fyzických osob a jejich následné investování do finančních instrumentů, movitých i nemovitých věcí za účelem zhodnocení. U fyzických osob jde o drobné investory, kteří chtějí touto cestou zhodnotit své peněžní prostředky. Je to investování na základě rozložení rizika ve velkých částkách, protože je k dispozici větší finanční obnos od více investorů. Shromažďování peněžních prostředků a jejich následné použití může probíhat pouze způsobem, který stanovuje zákon. Kolektivní investování mohou provádět na základě povolení příslušného orgánu, jen speciálně zřízené právnické osoby zvané investiční společnosti a investiční fondy. Tyto právnické osoby musí mít povolení od příslušného orgánu a to České národní banky (Liška, Gazda, 2004).

S kolektivním investováním, tak jako s každým investičním nástrojem, jsou spjaté výhody i nevýhody.

2.2.1 Výhody

Mezi výhody kolektivního investování patří rozptýlení rizika, to je způsobeno velkým množstvím na sobě nezávislých finančních prostředků. Takže neúspěch v jedné oblasti neznamená případnou ztrátu všech prostředků.

Výhodou rovněž je, že investor nemusí mít žádné znalosti v této oblasti, protože o investice se mu stará profesionální správa. Investuje prostřednictvím investičních společností, které mají potřebné znalosti a zkušenosti. Tím se také snižuje riziko, protože investiční společnosti, které provozují tuto činnost, podléhají zvláštnímu doзору a musí jednat v souladu se zákony.

Kolektivní investování je pro investora výhodné také z důvodu nižších transakčních nákladů. Obchodní společnosti obchodují s finančními instrumenty ve velkém množství, tím dochází k rozložení poplatků za provedení obchodu, to jsou tzv. úspory z rozsahu. Transakční náklady jsou náklady na koupi cenných papírů.

Neméně důležitou výhodou je způsob zdaňování. Pokud se drží cenné papíry déle než 6 měsíců, nemusí se z výnosů platit daň.

Mezi další výhody patří velký výběr fondů, investoři mají možnost investovat i malou částku, některé fondy začínají na hodnotě 100 Kč. Nemusí ztrácet čas, který by jinak vynaložili na sledování pohybu cenných papírů na finančních trzích.

2.2.2 Nevýhody

Nevýhodou kolektivního investování jsou poplatky. V rámci kolektivního investování jsou nejčastější tři typy poplatků. Tím prvním je poplatek za zřízení fondu, tzv. vstupní poplatek, který se pohybuje kolem 0-6% z hodnoty koupeného majetku. Druhým poplatkem je poplatek výstupní, za který si fond vezme 0-3% z hodnoty prodaného majetku. Třetím nejčastějším poplatkem je obhospodařovatelský poplatek. Je nazýván také správním poplatkem, protože pokrývá správu portfolia, provozní náklady, výplaty zaměstnanců a tak dále. Tento poplatek se pohybuje kolem 0,3% z objemu majetku.

Kolektivní investování probíhá na kapitálovém trhu, v němž mohou nastat nepředvídatelné situace, které mají dopad na nabídku a poptávku a tím i na cenu. Příkladem může být světová finanční krize v roce 2008, která bude popsána níže.

Další nevýhodou je ztráta investiční volnosti tím, ta je zapříčiněna nemožností dané investice řídit. Investor může ovlivnit pouze výběr fondu, do kterého chceme investovat.

Určité riziko souvisí s osobou správce daného fondu, který nemusí být zkušený. Investuje nesprávně a tak znehodnotí naše vložené investice. S tím souvisí i další nevýhoda

neexistence pojištění fondů. Pokud zkrachuje investiční společnost, která spravuje vybraný investiční fond, tak není možnost obdržet nazpět vložené peněžní prostředky.

2.3 Subjekty kolektivního investování

Subjekty kolektivního investování v České republice jsou investiční společnost, investiční fond, podílový fond, standardní fond, speciální fond a depozitář. Blíže je zaměřeno na první tři jmenované subjekty, u nichž je popsána jejich charakteristika, vlastnosti a další možné dělení. Tyto subjekty podléhají zákonu č. 189/2004 Sb. o kolektivním investování. Zákon č. 248/1992 Sb. o investičních společnostech a investičních fondech. A zákon č. 256/2004 o podnikání na kapitálovém trhu

2.3.1 Investiční fond

Investiční fond (dále jen IF) je samostatnou právnickou osobou, jejímž předmětem podnikání je kolektivní investování. Vzniká na základě povolení České národní banky (dále jen ČNB) a zakládá se na dobu určitou. Je zakládán pouze ve formě akciové společnosti. IF může být založen Investiční společností, naopak to nelze. IF je možné založit na základě zakladatelské smlouvy nebo na základě zakladatelské listiny. Při založení musí být zvoleny orgány, schváleny stanovy a statut investičního fondu. Minimální základní kapitál investičního fondu je 300 000 Euro.

IF shromažďuje peněžní prostředky vydáváním akcií, které jsou veřejně obchodovatelné, ale musí být pouze o jedné jmenovité hodnotě. Peněžní prostředky od investorů se stávají majetkem investičního fondu. Investoři investují prostřednictvím investičního fondu, jsou v postavení akcionářů a podílí se na řízení fondu. IF nesmí vydávat zaměstnanecké akcie, prioritní akcie a dluhopisy.

2.3.2 Investiční společnost

Investiční společnost (dále jen IS) je obchodní společnost, která musí mít charakter akciové společnosti a může vydávat pouze akcie znějící na jméno. IS nesmí vydávat dluhopisy. Dozor nad IS vykonává ČNB, která zároveň zřizuje povolení k její činnosti. Předmětem podnikání IS je kolektivní investování, jenž spočívá ve vytváření a obhospodařování podílových a investičních fondů na základě smlouvy o obhospodařování. Mezi dílčí činnosti IS patří vedení účetnictví, právní služby, oceňování majetku a závazků, evidence podílových listů atd. Je povinna dbát zájmu podílníků, podléhá doзору a příslušným

zákonům. Základní kapitál IS se řídí podle toho, kolik podílových fondů bude vytvářet. Minimální základní kapitál je 125 000 Euro, maximální je 10 mil. Euro.

IS i IF jsou samostatné právnické osoby. IS může obhospodařovat IF, ale pouze pokud se tak domluví na základě smlouvy. IS vydává prostřednictvím podílových fondů podílové listy. Nakoupením těchto listů se nestáváme akcionářem investiční společnosti a nepodílíme se na jejím řízení. (Musílek, 2002)

2.3.3 Podílové fondy

Podílové fondy na území České republiky musí mít povolení a registraci ČNB, která také dohlíží na dodržování legislativy a konkrétních statutů. O povolení ČNB žádá IS. Podílový fond není právnickou osobou, je to organizační složka IS, ve které je soustředěn majetek.

Do podílového fondu může investovat kdokoli a podílníci společně sdílejí jak výnosy, tak i ztráty fondu. Fondy investorům poskytují diverzifikaci a výhodu profesionální správy. Podílový fond nesmí být tvořen ničím jiným než peněžními prostředky, které převede na účet vedený u depozitáře. IS daný majetek spravuje svým jménem a na účet podílníků. Podílníci mají majetek mezi sebou rozdělen v poměru vlastněných podílových listů. Z kurzu podílového listu mají podílníci informace o tom, jak jsou jejich peníze ve fondu zhodnocovány. Podílový list je cenný papír, se kterým je spojen podíl jeho majitele v podílovém fondu. Majitel podílového listu má právo na vyplacení podílu na zisku, a to v rozsahu a způsobem, který je stanoven ve statutu fondu.

Podle zákona dělíme podílové fondy na otevřené a uzavřené.

Otevřený podílový fond nemá předem limitován počet vydávaných podílových listů. Od uzavřených podílových fondů se také liší v odkupu podílových listů. U otevřených podílových fondů mají podílníci právo na zpětný prodej podílového listu IS, bez ohledu na to, zda jej koupil od IS nebo od jiného společníka. Likvidita je velmi vysoká, protože ze zákona musí IS vložit na účet prodejce peněžní prostředky ve výši hodnoty majetku, která připadá na daný podílový list. Prostředky na odkoupení bere IS z účtu u depozitáře, který je pro příslušný podílový fond veden, pokud zde však není dostatek prostředků, musí společnost prodat z portfolia majetku podílového fondu část cenných papírů

Uzavřený podílový fond je charakteristický tím, že prodej podílových listů je limitován, buď počtem vydávaných listů, nebo dobou jejich prodeje. V prvním případě prodej probíhá do vyprodání všech listů, u druhého případu musí prodej ukončit v předem stanovenou dobu, i když nebyly prodány všechny podílové listy. Pokud není prodán dostatek podílových listů, ČNB nedovolí vznik podílového fondu, protože by byl popřen základní princip kolektivního investování. Podílník nemá právo na zpětný prodej podílového listu, je možné vystoupit, ale hodnota podílového listu je tak nízká, že se to nevyplatí. Uzavřený podílový fond je zakládán na dobu určitou. Po době 2-7 let se tento fond otevře a jednotliví podílníci jsou vyplaceni.

2.3.4 Depozitář

Nedílnou součástí fondů je depozitář. Zákon č. 248/1992 Sb. o investičních společnostech a fondech přikládá IS a IF určit svého depozitáře. Depozitářem je nezávislá osoba jak právně, tak majetkově od nich oddělená. Podle již výše zmiňovaného českého zákona si mohou jako depozitáře zvolit pouze oprávněnou banku. Činnost depozitáře podléhá podle zákona státnímu dozoru. Depozitář funguje jako úschovna majetku fondu, zaznamenává veškerý pohyb a vypořádání obchodů s majetkem fondu, dohlíží na to, aby vše probíhalo v souladu se zákony a statuty fondu. Jeho funkce tedy spočívá v dohledu nad činností IS a IF. Osoba depozitáře je volena při udělení povolení vzniku IF a to příslušným orgánem. Další funkcí depozitáře je ochrana investorů. Úkolem depozitáře je jednat v zájmu podílníků a jim také odpovídá za škodu způsobenou jeho zaviněním (Liška, Gazda, 2004).

2.4 Hlavní typy podílových fondů na českém kapitálovém trhu

Na kapitálovém trhu se vyskytuje mnoho fondů, mezi nejvýznamnější patří fondy peněžního trhu, akciové fondy, dluhopisové fondy, smíšené fondy, fondy fondů, nemovitostní fondy a zajištěné fondy. V této podkapitole jsou fondy charakterizovány. Blíže je zaměřeno na zajištěné fondy, na důvody vzniku, konstrukční metody a typy.

2.4.1 Fondy peněžního trhu

Fondy peněžního trhu mají původ ve Spojených státech, kde vznikly jako konkurence bankovním vkladům. Fondy investují do dluhopisů s krátkou dobou splatnosti, pokladničních poukázek a terminovaných vkladů. Průměrná doba splatnosti fondu bývá kratší než jeden rok. Fondy peněžního trhu jsou velmi málo rizikové, protože volatilita je velmi nízká, s tím je však spojena nízká výnosnost těchto fondů. Výnosy fondů během svého trvání jsou shodné s inflací, případně ji mohou mírně překročit. Vstupní poplatky se pohybují mezi 0-1%

a správní poplatky jsou také velmi nízké 1%. Investování do fondů je opatrným způsobem investování, jsou vhodné pro konzervativního nebo začínajícího investora nebo pro krátkodobé investice či úložky peněz.

2.4.2 Dluhopisové fondy

Dluhopisové fondy investují peněžní prostředky převážně do státních, podnikových a bankovních dluhopisů. Jsou řazeny mezi střednědobé fondy a minimálně se doporučuje investovat v investičním horizontu dvou až tří let. Zhodnocení a rizikovost investice bývá obvykle vyšší než u fondů peněžního trhu. Rizikovost u dluhopisů závisí na dvou aspektech. Prvním aspektem je doba splatnosti, čím delší má dluhopis splatnost, tím adekvátně roste riziko jeho splacení, ale větší výnosnost. Druhým aspektem je bonita emitenta neboli vydavatele dluhopisu. Je rozdíl, zda jsou kupovány státní dluhopisy (výjimkou jsou dluhopisy Řecka, Islandu a Irska) nebo tzv. Junk bonds dluhopisy, což jsou dluhopisy začínajících a tím rizikových podniků či investic s vyšší výnosností. Vstupní poplatky tohoto typu fondů jsou 0-3% a správní 1-2%, takže opět nízké. Dluhopisové fondy nakupují investoři začínající i zkušenější jako výnosnější alternativu k termínovaným vkladům a fondům peněžního trhu za účelem vytvoření investiční rezervy. Používají se také jako nástroj k získání pravidelných výnosů vyplacených fondem nebo získaných zpětným prodejem podílových listů.

2.4.3 Akciové fondy

Akciové fondy investují do akcií různého druhu, popřípadě dluhopisů, ale 66% majetku fondu musí obsahovat akcie. Jsou dlouhodobého charakteru a minimální doporučený investiční horizont je 5-7 let, aby měl fond delší dobu na případnou reakci na výkyvy trhu. Investování do fondů spočívá v tom, že v krátkodobém období ceny akcií kolísají, v dlouhodobém období dávají možnost podstatně vyšších výnosů. Jsou výrazně rizikovější, volatilita těchto fondů je velmi vysoká. Je zde jak riziko poklesu kurzu akcií, tak měnové riziko. Musí být také rozlišovány akcie malých podniků a akcie tzv. Blue chips, což jsou akcie známých firem a ty by neměly tolik kolísat. Poplatky u tohoto typu fondu jsou vysoké, vstupní poplatky jsou 2-6% a správní poplatky se pohybují kolem 2%. Akciové fondy využívají především zkušenější investoři.

2.4.4 Smíšené fondy

Smíšené fondy vlastní cenné papíry všech druhů, tedy akcie, dluhopisy, nástroje peněžního trhu. Existují různé typy smíšených fondů, které se odlišují podílem akciové

a dluhopisové složky, proto je nutné znát portfolio fondu. Dluhopisy ve fondu působí jako stabilizační složka. Slouží ke snížení kolísání ceny podílového listu a přináší fondu pravidelný úrokový výnos. Akcie představují růstovou složku, která by měla při příznivém vývoji akciového trhu přinést vyšší výkonnost. Smíšené fondy mají dlouhodobý charakter a minimální doporučený investiční horizont je 3 až 5 let. Poplatky jsou vysoké, vstupní poplatek je 2 až 6% a správní 2%. Fond je vhodný pro jakéhokoliv investora, protože může mít strategii opatrnou, dynamickou nebo vyváženou. Strategie opatrná je nejméně riziková s převažující dluhopisovou částí, oproti tomu strategie dynamická s převažující akciovou složkou se blíží akciovému fondu.

2.4.5 Fondy fondů

Fondy fondů neinvestují peněžní prostředky přímo do cenných papírů, ale prostřednictvím jiných podílových fondů. Fondy fondů se zaměřují především na cenné papíry dluhopisových, akciových a smíšených fondů. Doporučený minimální investiční horizont se pohybuje mezi 3 až 5 lety. Výnos a rizikovost je spojena s tím, do jakých cenných papírů investují fondy obsažené v těchto fondech.

2.4.6 Nemovitostní fondy

Nemovitostní fondy investují přímo do nemovitostí nebo do akcií stavebních a developerských společností. Tyto fondy jsou časté v Rakousku nebo Německu, v České republice jsou méně obvyklé.

2.4.7 Zajištěné fondy

Zajištěné fondy (dále jen ZF) patří mezi jedny z nejméně rizikových investic v rámci kolektivního investování. ZF jsou fondy, které investorovi nabízejí návratnost celé vložené investice a v případě kladného vývoje akciového kurzu i navíc podíl na výnosech. Garantují, že i v případě nepříznivého vývoje na akciovém trhu neutrpí ztrátu. V některých případech je fond konstruován tak, že v době splatnosti investorovi garantuje i určitý minimální výnos, například 115% původní investice. V době splatnosti investorovi vyplatí zajištěnou část a procentní podíl na zhodnocení vybraného indexu (Kolektiv autorů, 2004).

Důvodů ke vzniku zajištěných fondů je mnoho, tím nejzákladnějším je tržní riziko. *Tržní riziko* je riziko ztráty ze změn tržních cen v důsledku nepříznivých tržních podmínek.

Další z důvodů vzniku ZF je přilákání nových investorů a jejich finančních prostředků na kapitálové trhy (Jílek, 2009).

ZF patří do nepřímého investování, jsou spravovány společnostmi, které se specializují na shromažďování investic a vytváření portfolia s produkty, které jsou na finančním trhu. ZF jsou uzavřenými podílovými fondy, podílové listy fondů může investor zakoupit pouze v upisovacím období. ZF patří mezi pasivní fondy. Pasivní fondy využívají takové strategie, které vychází z předpokladů efektivního chování finančních trhů. ZF používají techniku zajištění portfolia, jenž slouží k zabezpečení portfolia proti tržnímu riziku. Cílem je vytvoření tzv. ideálního portfolia, které by se mělo zhodnocovat při rostoucích cenách investičních instrumentů a zároveň garantovat hodnotu vloženého kapitálu při klesajících cenách. U klasických zajištěných fondů je investiční horizont předem dán, je to většinou 2 až 7 let. Protože jsou ZF uzavřené podílové fondy, je možné během trvání fondu bezpečně navrátit stanovený podíl počáteční investice (Musílek, 2002).

Konstrukce zajištěných fondů

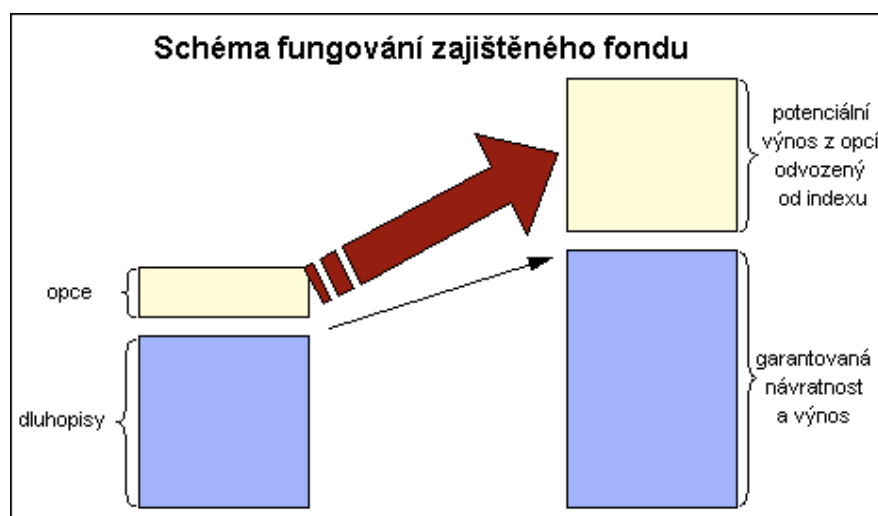
Aby mohl investor posoudit výnosový potenciál zajištěného fondu, musí znát jeho konstrukci a návaznost výnosu na vývoj podkladového aktiva. Máme dva typy konstrukcí, kterými jsou růstové a zaklikávací. Z pohledů tvůrců zajištěných investičních fondů existují dvě základní metody ke konstrukci. První metodou je metoda DPI (dynamic portfolio insurance) neboli dynamické zajištění portfolia. Metoda DPI kvantifikuje úroveň rizika, kterou nese investice do rizikových aktiv. DPI je proces přerozdělování peněžních prostředků mezi riziková a neriziková aktiva s cílem maximalizovat výnosy. Mezi riziková aktiva patří akcie, podílové fondy, investiční fondy a neriziková aktiva jsou obecně na peněžním trhu. Druhou a častěji používanou metodou je metoda OBPI (option based portfolio instance) neboli zajištění založené na opci.

Postup tvorby je následující. Danou investici rozdělíme na dvě části. Aby měla instituce záruku, že vklad vrátí, investuje větší část do dluhopisů. Bude investováno do dluhopisů se splatností 3 roky a úrokem 5,4% do doby splatnosti. Do dluhopisů investujeme 85%¹, abychom na konci dosáhli postupným zhodnocováním vložené částky. Zbýlých 15% fond použije na koupí opce od banky, která garanci zajišťuje. Opcí je odvozený cenný papír, který dává fondu právo nakoupit stanovený burzovní index k určitému datu a za předem

¹ Výpočet: $\frac{100}{(1+0,054)^3} = 85,4\%$. kde jsme to zaokrouhlili na 85%.

stanovenou cenu. Pokud v den splatnosti opce bude hodnota indexu na trhu vyšší než cena stanovená v opčním kontraktu zvýšená o opční prémii, právo na koupi fond využije. Když akciový index nevzroste, nechá fond opci propadnout. Zajišťovací banka si peněžní prostředky za opci ponechá. Výnos se počítá pouze při ukončení živnosti fondu. V tomto případě fond dosahuje ztráty a vyplatí investorovi pouze zajištěnou část, která byla uložena do dluhopisů. (Kohout, 2010)

Obr. 2.1. Schéma fungování zajištěného fondu



Zdroj: www.finance.idnes.cz

Kategorizace zajištěných fondů

Zajištěné fondy dělíme podle kategorizace na zaklikávací a růstové fondy. Každá z těchto dvou množin se dělí na spoustu dalších podmnožin.

Růstový zajištěný fond

Nejjednodušší konstrukcí je čistý růstový ZF. Pro investora je důležité znát, jaká je participace na výnosu indexu za dané období. Výnos se pak počítá jako rozdíl mezi počáteční a koncovou hodnotou indexu. Podkladovým košem může být také složený index nebo koš akcií.

Průměrovací zajištěný fond

Druhým typem je růstový průměrovací fond. Funguje na stejném principu jako růstový fond. Liší se v tom, že investor neparticipuje na celkovém růstu indexu, ale na průměrném

růstu. V porovnání s předchozím fondem se výnosový potenciál snižuje. V průběhu trvání fondu se stanoví dny měření. V těchto dnech je změřena uzavírací hodnota indexu. Zaznamenané hodnoty se na konci zprůměrují a až na této hodnotě investor participuje svůj výnos. Výhodnější je metoda růstová, mohou nastat i případy, kdy je tomu naopak, ty jsou však méně časté.

Jsou také průměrovací konstrukce, u kterých jsou dny sledování více koncentrovány na začátku doby trvání fondu a postupně ubývají. To má ale v průměru za následek snížení potenciálu výnosu. Tuto konstrukci nazýváme zhuštěným průměrováním. Je také varianta průměrovací růstové konstrukce, kde se do výpočtu započítávají pouze hodnoty měření, které jsou vyšší než počáteční hodnota indexu. Pokud je hodnota nižší, započítá se počáteční hodnota. Tato metoda zvyšuje potenciál výnosu.

Existuje také kombinace růstového čistého a průměrovacího fondu. Funguje na principu, kdy se do výpočtu průměrné hodnoty indexu zahrne jen poslední třetina trvání fondu. Výnos je chráněn oproti prudkému poklesu v posledním roce.

Druhým typem konstrukčních metod jsou click (zaklikávací) fondy. U těchto fondů je doba trvání rozdělena do několika etap, které jsou postupně zakliknuté.

Klikací bonusový zajištěný fond

Klasickou variantou je klikací bonusový fond. U tohoto typu fondu dostane investor na začátku každého roku bonus, například 10%, a od této hodnoty se na konci roku odečte výnosnost nejslabšího měsíce. Hodnota bonusu může klesnout maximálně na nulu. Výsledek každého roku je zakliknutý a investor už o něj nepříjde. Zakliknuté výnosy se kumulují a na konci období fondu se vyplatí investorovi. Výhodou je, že investor během doby trvání investice ví, co má jisté.

Klikací sčítací zajištěný fond

Další používanou zaklikávací konstrukcí je kumulování výkonnosti za určité období a po dosažení určité hodnoty její uzamčení. Konstrukce se nazývá klikací sčítací. V porovnání s předchozí konstrukcí je zakliknutí flexibilní v čase. Zakliknutí může, ale nemusí nastat. U předchozího typu je období přesně stanoveno. Je také varianta sčítací konstrukce bez uzamykání. Stanoví se periody a růsty a poklesy se během těchto period sečtou. Investor se

postupně dovídá, jak si vedly jednotlivé periody, ale konečný výnos se dozví až po jejich sečtení.

Odečítací (reverzní) zajištěný fond

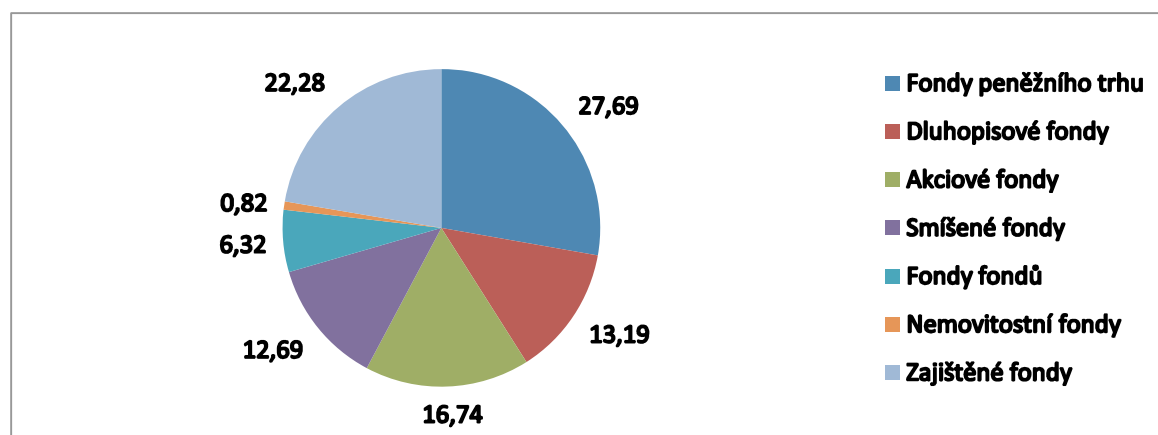
Opačnými typy jsou bonusové odečítací fondy. U tohoto typu dochází k postupnému odečítání měsíčních poklesů akcií od počátečního bonusu. Pokud akcie nepoklesnou, neodečítá se nic. Na konci je vyplacen zbylý výnos.

Existují i další typy konstrukcí založené například na volatilitě množiny akcií. Emitent fondu sleduje hodnotu akcií, a pokud nepoklesnou pod určitou hranici hodnoty, připíše investorovi určitá procenta a uzamkne je. Další klikací konstrukcí je digitální click. Investiční období je rozděleno na mezidobí. Jestliže akcie v mezidobí nepoklesnou, je připsán výnos stanovený na začátku. Dojde-li k poklesu akcií, investorovi je přičteno nula procent. Na konci fondu je vyplacen vklad a součet výnosů za jednotlivá období. (Stuchlík, 2005)

2.5 Trh podílových fondů v České republice

Podle údajů Asociace pro kapitálový trh, dosahoval majetek investorů v podílových fondech nabízených Českou republikou k 31. 12. 2010 hodnoty 247 467 676 744 Kč. Z toho v domácích fondech byla částka 122 372 384 484 Kč a v zahraničních fondech 125 095 292 259 Kč. Jak je již z těchto dvou hodnot patrné, převažují v České republice fondy zahraniční o více než 1 722 907 775 Kč. Následující graf 2.1 zobrazuje rozložení fondů v České republice

Graf 2.1 Rozdělení podílových fondů dle typu v ČR k 31. 12. 2010 v %



Zdroj: Akat ČR

Z Grafu 2.1 můžeme vyčíst, že největší objem hodnoty majetku na trhu podílových fondů obsahují fondy peněžního trhu s 27,69%. Druhými nejrozšířenějšími fondy na trhu k 31. prosinci 2010 jsou ZF s 22, 28%. Akciové fondy obsahují 16,74% z celkové hodnoty podílových fondů, která je ve výši cca 247 mld. Kč. Dalšími jsou fondy dluhopisové s 13,19%, hned za nimi smíšené fondy s 12,69%. Nejmenší hodnoty dosahují fondy fondů s 6,32% a nemovitostní fondy, které mají 0,82%.

I když fondy peněžního trhu obsahují v roce 2010 nejvíce majetku, klesly oproti předchozímu roku o více než 11,86%. Klesly také zajištěné fondy. Naopak nejlépe si v roce 2010 vedly dluhopisové fondy, které zaznamenaly meziroční změnu ve výši 58,99%, hned za nimi, a to o 51,94%, polepšily nemovitostní fondy, přestože obsahují v roce 2010 nejmenší hodnotu majetku. Akciové fondy, smíšené fondy a fondy fondů vzrostly kolem 20% oproti předchozímu roku 2009 (viz příloha č. 4).

3 Charakteristika vybraných fondů

K 31. 12. 2010 obsahují zajištěné fondy, hned po fondech peněžního trhu, největší objem hodnoty majetku. Následující Tab. 3.1 zobrazují rozložené majetku v zajištěných fondech mezi zahraničními a domácími fondy za 5 let doby jejich trvání.

Tab. 3.1 Rozložení majetku mezi domácími a zahraničními zajištěnými fondy v ČR

	Domácí	Zahraniční	Roční změna %
2006	4 808 757 222	37 954 789 894	79,38
2007	10 252 311 479	54 463 736 285	51,33
2008	9 917 316 326	55 188 410 355	0,60
2009	8 316 749 520	53 324 846 164	-5,32
2010	6 031 377 986	49 092 398 167	-10,57
Celkem	39 326 512 533	250 024 180 865	-

Zdroj: Akat ČR

Z Tab. 3.1 je patrné, že zahraniční ZF převyšují domácí ZF a to o více než 210 mld. Kč. Největšího rozmachu dosáhly fondy v roce 2006 a 2007, kdy jejich hodnoty majetku vzrostly v průměru o 60%. Od roku 2008 až do roku 2010 hodnota majetku ve fondech klesala. Důvodem byla světová finanční krize z roku 2008, která bude více popsána níže.

Na trhu kolektivního investování v České republice můžeme najít mnoho společností, které spravují zajištěné fondy. Následující Tab. 3.2 představuje výčet společností, jež spravují tyto fondy k 31. 12. 2010.

Tab. 3.2 Investiční společnosti, které vypisují zajištěné fondy

Investiční společnosti	Kč
Atlantic Asset Management investiční společnost a.s.	3 101 437
Coneq Investment Management a.s	21 379 076
Česká spořitelna a.s	8 151 959 216
ČP INVEST investiční společnost, a.s.	1 399 921 359
ČSOB investiční společnost, a.s., člen skupiny ČSOB (distributor)	39 104 584 040
Investiční kapitálová společnost KB, a.s.	4 283 347 035
Komerční banka, a.s.	2 526 896 993
Pioneer investiční společnost, a.s.	170 702 687
Raiffeisen bank a.s.	44 324 639
UniCredit Bank Czech Republic, a.s.	194 536 092
CELKEM	55 782 585 002

Zdroj: Akat ČR

Některé společnosti oproti loňskému roku přibyly, jako například Atlantic Asset Management, a jiné společnosti již letos nevypisovaly ZF, a to společnosti Citibank Europe, ING invest management a Volksbank.cz. Nenalezneme v tabulce ani HSBC bank, jež byla velkým vypisovatelem ZF.

Společnost HSBC na svých internetových stránkách informovala veřejnost o změně způsobu distribuce podílových fondů v České republice. K té došlo na základě dohody mezi společnostmi HSBC Global Asset Management (dále HSBC) a Conseq Investment management a.s. (dále jen Conseq), kdy od 30. 6. 2010 již nebude realizovat distribuci fondů HSBC Bank plc-pobočka Praha, ale nově společnost Coseq, která se bude rovněž starat o stávající fondy majitelů podílových fondů HSBC.

Jasným leaderem na trhu zajištěných fondů je ČSOB investiční společnost, a.s. (dále jen ČSOB), s více než 39 miliardami korun. Proto byla vybrána pro podrobné zpracování.

ČSOB spolupracuje s KBD Asset Managementem a také lucemburskou společností Found Partners. ČSOB kromě ZF nabízí i další fondy. V nabídce jsou strukturované fondy zajišťující nižší než stoprocentní ochranu investované částky, takže umožňují zvýšit potenciál výnosu. ČSOB nabízí také fondy peněžního trhu, které investují do krátkodobých dluhopisů nebo využívají terminované vklady. Dalšími jsou dluhopisové fondy investující převážně do střednědobých dluhopisů. A v neposlední řadě najdeme v nabídce akciové a smíšené fondy.

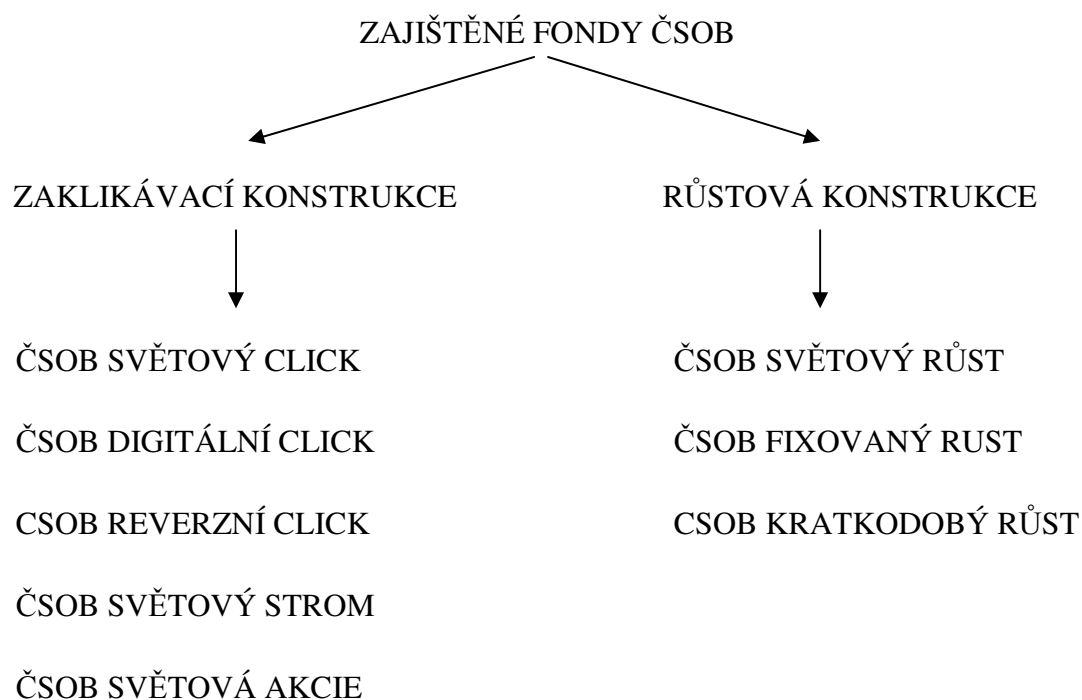
3.1 Charakteristika vybraných zajištěných fondů ČSOB

Pro charakteristiku a následnou analýzu jsou vybrány ZF ČSOB. Důvodů pro tento výběr je více. Prvním důvodem je fakt, že největším vypisovatelem ZF na trhu kolektivního investování v ČR je ČSOB, to již bylo napsáno výše. Druhým důvodem je obrovský výběr ZF s nejrůznějšími parametry. Klient si může zvolit investiční horizont nebo úroveň zajištěné hodnoty, má také k dispozici různé investiční strategie, které se liší výpočtem výnosu. Třetím důvodem je dlouholetá zkušenost se zajištěnými fondy. První fondy tohoto typu ČSOB vypisovala již v roce 2000, ale až do roku 2003 byl na okraji zájmu. Náhlý a prudký rozvoj fondů začal od roku 2004. Převážná většina fondů je domicilována v Lucembursku, kde je jejich správcem společnost Found Partners. ČSOB zajištěné fondy pouze zprostředkovává. Dalším důvodem výběru je vysoký podíl ZF na celkových fondech ČSOB. Ukazatel nám naznačuje, jaký přikládá společnost těmto produktům význam a zda jsou pro ni tyto fondy pouze doplňkovým nebo naopak stěžejním produktem. U ČSOB je podíl velmi vysoký, neboť z celkové hodnoty 68 miliard korun ZF obsahují hodnotu více než 39 miliard korun.

Československá obchodní banka v České republice působí jako univerzální banka. V roce 1964 byla státem založena za účelem poskytování služeb v oblasti financování zahraničního obchodu a volnoměnových operací. ČSOB byla v roce 1999 privatizována a jejím majoritním vlastníkem se stala belgická KBC Bank. V roce 2007 ČSOB převzala Investiční a poštovní banku neboli IPB. ČSOB působila do roku 2007 na českém i slovenském trhu, ale slovenská pobočka byla k 1. lednu 2008 oddělena (viz příloha č. 1, 2, 3).

Za účelem zhodnocení celkové výnosnosti ZF budou porovnány vybrané a již splacené fondy. Budou také porovnávány podle toho, jak ustály světovou finanční krizi v roce 2008 a zda splnily podmínky, které byly na začátku stanoveny, například jejich minimální nebo maximální výnos. Fondy budou porovnány a charakterizovány podle konstrukce, jež ČSOB používá.

Obr. 3. 1. Struktura vybraných zajištěných fondů ČSOB investiční společnosti a.s.



ČSOB používá zaklikávací konstrukce, tak zvané click fondy. Investiční horizont fondu je rozdělen na období, ve kterých je výnos portfoliového koše zakliknut a investor již o něj nepřijde. Zaklikávací konstrukci obsahují fondy ČSOB Světový click, ČSOB Digitální click, ČSOB Rezervní click a ČSOB Světový strom. Do roku 2003 byly vypisovány ZF ČSOB Světová akcie.

Dále ČSOB používá růstovou konstrukci, která je založena na růstu portfoliového koše, na němž následně fond participuje. Mezi růstové konstrukce patří ČSOB Světového růstu, ČSOB Fixovaného růstu a ČSOB Krátkodobého růstu.

Jednotlivé ZF se liší svou strukturou, tedy způsobem výpočtu a hodnotou parametrů. Parametry každého fondu jsou dány na začátku upisovacího období fondu. Poplatky u investiční společnosti ČSOB jsou konstantní. Vstupní poplatek je ve výši dvou procent, a pokud investor drží investici až do splatnosti, je to jediný poplatek, který zaplatí. Jestliže investici prodá před dobou splatnosti, je poplatek 1%. U nově vypisovaných fondů jsou poplatky odlišné.

3.1.1 Zajištěné fondy zaklikávací konstrukce

Základem zaklikávací konstrukce, jak už bylo popisováno v předchozí kapitole, je uzamykání výnosu za referenční období. Referenční období je doba, za kterou je vypočteno zhodnocení koše a výnos, který je uzamčen. Období může být měsíční, čtvrtletní, půlroční i roční, záleží na typu a strategii fondu. Klientovi je vyplacen vklad plus součet výnosů za referenční období. V následujících textech bude použito jak referenční období, tak jen období nebo mezidobí. V nabídce splacených ZF jsou vybrány tyto typy zaklikávací konstrukce.

ČSOB Světový click

Výnos ZF typu „světový click“, kromě tří fondů (ČSOB Světový click +9, +11, +13), je vázán na koš akciových indexů, který se skládá z indexů DJ Euro stoxx 50 a S&P 500. Investiční horizont je rozdělen na roční mezidobí. Pokud byl součet výnosů za jednotlivá mezidobí nižší než zajištěný minimální výnos, banka investorovi vyplatí vklad a minimální výnos. Minimální výnos je vždy při vzniku fondu znám. V jednotlivých obdobích ČSOB připisuje výnos, o který akcie za dané mezidobí vzrostly. Doba trvání většiny těchto fondů leží v období mezi 2 až 7 lety. Z toho vyplývá, že počet mezidobí je v každém fondu 2 až 7. Jsou zde i výjimky jako ČSOB Světový click +8, který má jedenáct mezidobí. Výnosy za jednotlivá období se sčítají a jsou omezeny jak shora, tak zdola. Například u fondu ČSOB Světový click +1 je za jedno období omezení zdola ve výši -3% a omezení shora je 7%. Doba trvání fondu je 4 roky, tedy 4 mezidobí. Maximální výnos je u tohoto fondu 28 %.

ČSOB Světová akcie

Tento typ představila společnost ČSOB jako první. První fondy tohoto typu byly vypsány již v roce 2000. V historii zajištěných fondů ČSOB se řadí mezi nejúspěšnější fondy. Nejspíše jsou předchůdci „Světových clicků“. Důvod tvrzení je, že mají oba typy stejnou strategii a referenční portfolio obsahuje stejné indexy. Dalším důvodem je, že od doby, kdy ČSOB začala nabízet fondy typu „světový click“ fondy „světová akcie“ vymizely a v nabídce se již neobjevovaly a neobjevují.

ČSOB Digitální click

Výnos z digitálního clicku je vázán na koš akciových indexů. Digitální znamená, že může nabývat pouze dvou hodnot a to buď pevně stanovené nebo nulové hodnoty. Investiční období je rozděleno na mezidobí. Pokud akcie během mezidobí neklesne, připíše se výnos

stanovený na počátku fondu. Například u digitálního clicku 1 je výnos za mezidobí 5%. Pokud má fond 5 mezidobí (2004-2009), může být maximální výnos ve výši 25%. Pokud nastane pokles v mezidobí, nepřipíše se nic, tedy 0%. V době splatnosti je pak vyplacen vklad plus součet výnosů za jednotlivá mezidobí. Pro tento typ konstrukce je splacen pouze jeden zajištěný fond a to ČSOB Digitální click 1. Druhým podobným typem je ČSOB Digitální reverzní 1, ten má ale na rozdíl od Digitálního clicku 1 dobu trvání dva roky a sedm měsíců. Referenčních období má 30, každé trvá jeden měsíc. Maximální výnos fondu je 50%, pokud hodnota za mezidobí klesne, je odečteno 4,7%. Pokud se však trhu nebude dařit po jedenáct období z třiceti, dostane při splatnosti pouze zajištěnou hodnotu.

ČSOB Reverzní click

U tohoto typu ZF není výnos sčítán, ale od daného maximálního výnosu se odečítají případné měsíční poklesy akcií. Jestliže akcie nepoklesnou, od výnosu se neodečítá nic. V den splatnosti fond vyplatí vklad a zůstatek z původního maximálního výnosu po odečtení případných poklesů. Jednotlivá mezidobí trvají u všech fondů jeden měsíc. Koš je složen pouze z indexu DJ Euro Stoxx 50. V případě, že index v mezidobí klesne o 2,3% je i od maximální hodnoty odečteno 2,3%, kdežto u Digitálního reverzního 1 je odečítána stále stejná částka.

ČSOB Světový strom

ČSOB Světový strom, přestože ve svém názvu neobsahuje slovo „click“, je typem zaklikávací konstrukce. Od ostatních fondů této konstrukce se liší tím, že je vázán na koš 20 Blue chips akcií, kde se každý rok připisuje výnos. Výnos v prvním roce je dán paušálně, pohybuje se kolem 3 až 5%. Jestliže v dalších letech žádná akcie neklesne pod 85% hodnoty na počátku fondu, banka připisuje výnos ve výši 1,5 násobku připsaného výnosu za předešlá období. Pokud však některá akcie klesne pod 85% hodnoty, vydělí se výnos za předcházející období opět koeficientem 1,5. Akcie, která měla nejhorší výnos nebo klesla pod určitou hranici, se vyřadí. Ke dni splatnosti fond vyplatí původní vklad a součet výnosů. Doba trvání těchto fondů se pohybuje od 4 do 6 let.

3.1.2 Zajištěné fondy růstové konstrukce

Růstová konstrukce je založena na růstu koše akcií nebo indexů, opět byla blíže popsána v předchozí kapitole. Důležitými hodnotami u těchto fondů jsou míra participace a procentní váhy akcií v koši. Participace je procentní podíl na růstu akcií. Čím větší je podíl,

tím větší výnos obdržíme při růstu koše akcií. Procentní hodnota váhy v koši je u každého fondu zvolena jinak. Někdy mají všechny akcie stejný procentní podíl, jindy může být podíl větší či menší. Fondy růstové konstrukce se liší ve výpočtu výsledného výnosu. Podrobněji jsou fondy rozebrány níže. Z nabídky již splacených fondů ČSOB jsou vybrány tyto nejčastější typy.

ČSOB Světového růstu

Výnos ČSOB Světového růstu je vázán na koš akciových indexů nebo koš akcií, kde ke dni splatnosti vyplatí investorovi vklad a výnos. Výnos je dán násobkem míry participace a skutečného růstu koše. Celkový výnos je ve většině fondů počítán jako rozdíl průměrné hodnoty konečných hodnot posledních dvanácti měsíců a průměru prvních deseti dnů trvání fondu. Tento výpočet je stanoven z důvodu omezení akciového rizika. U fondů je stanovena na začátku upisování participace na růstu akcií a většinou také maximální výnos. Čím je nižší hodnota zajištěného minimálního výnosu, tím je participace i maximální výnos vyšší. Kromě tří fondů, ČSOB Světového růstu +1+3 a +7, které mají koš složený z 50% DJ Euro Stoxx 50 a 50% S&P 500, mají všechny ostatní fondy koš složený z 30 akcií.

ČSOB Fixovaný růst

Existuje několik modifikací „Světového růstu“, pro porovnávání je vybrán ČSOB Fixovaný růst a ČSOB Krátkodobého růstu. U ČSOB Fixovaného růstu klient ke dni splatnosti obdrží vklad plus výnos podle nárůstu koše akcií. Nárůst je dán průměrem hodnot jednotlivých akcií ke dni splatnosti. Příspěvek každé rostoucí akcie je předem zadán jako procentní sazba tzv. FIX, přičemž příspěvek klesající akcie je plně započítán. Konkrétně u ČSOB Fixované růstu 2 je FIX 27%.

Krátkodobého růstu

Další z odnoží Světového růstu je ČSOB Krátkodobého růstu. Banka ke dni splatností vyplatí vklad a výnos, který vypočítá jako násobek míry participace na skutečném růstu koše akcií nebo akciových indexů. Fond je rozdělen na referenční období, například ČSOB Krátkodobého růstu 3 má investiční horizont přibližně čtyři roky a během této doby má 16 referenčních období, hodnoty jsou měřeny vždy v únoru, květnu, srpnu a listopadu. Za každé mezidobí se zhodnotí koš akcií a stanoví se výnos. Výsledné výnosy se v době splatnosti fondu zprůměrují a výsledkem je výnos, který investor k zajištěné hodnotě obdrží. Konkrétně u ČSOB Krátkodobého růstu 3 byla zprůměrovaná hodnota -13,88%, a proto fond klientovi

vyplatil pouze zajištěnou hodnotu a minimální výnos ve výši 4%, který byl stanoven při vzniku fondu.

4 Analýza vybraných fondů

V této kapitole je hodnoceno fungování ZF v praxi. Nejprve jsou analyzovány fondy zaklikávací konstrukce, jež jsou rozděleny podle referenčního portfolia. Podrobněji jsou popsány ZF, které jsou buďto nejvýnosnější nebo nejzajímavější. Dále je stejným postupem udělán rozbor ZF s růstovou konstrukcí. V předposlední části je vytvořen návod a rady pro potenciálního investora, jak postupovat při výběru správného fondu. V závěrečném srovnání jsou zhodnoceny ZF jako celek. Poslední část je zaměřena na upsané a nově vypisované fondy v nabídce ČSOB.

ZF investiční společnosti ČSOB závisí na čtyřech indexech, kterými jsou indexy DJ Euro Stoxx 50, S&P 500, Nikkei 225, FTSE 100 a na koši akcií. Zvolit vhodně portfolio je jednou z nejtěžších věcí při tvorbě zajištěného fondu, protože výnos závisí na tom, jak se indexy a koše akcií během investičního horizontu budou vyvíjet. Investiční horizont ZF je 2 až 7 let, kdy se spíše pohybujeme v té horní hranici, proto je velmi složité předpovídat, zda bude koš akcií/indexů v čase růst či klesat.

4.1 Porovnání fondů základní zaklikávací konstrukce

V následující podkapitole jsou porovnány již splacené ZF, které jsou charakterizovány uzamykáním výnosů během trvání fondů. U ZF zaklikávací konstrukce má klient přehled o svém výnosu. V každém uzamčeném mezidobí může zjistit, jak je fond výnosný. Portfolio tvoří převážně dva indexy DJ Euro Stoxx 50 a S&P 500. U některých se můžeme setkat i se dalšími dvěma indexy a to Nikkei 225 a FTSE 100, které ČSOB využívá. U zaklikávací konstrukce se nesetkáváme pouze s indexy, ale také s portfoliovým košem akcií. Fondy jsou rozděleny na ty, které mají dva výše zmiňované indexy v poměru 50/50 a na ZF, kde je zastoupen pouze jeden z nich a to plné výši 100%. Další skupinu tvoří ZF, jejichž koš obsahuje více než dva indexy a ty, které mají referenční portfolio tvořeno z akcií.

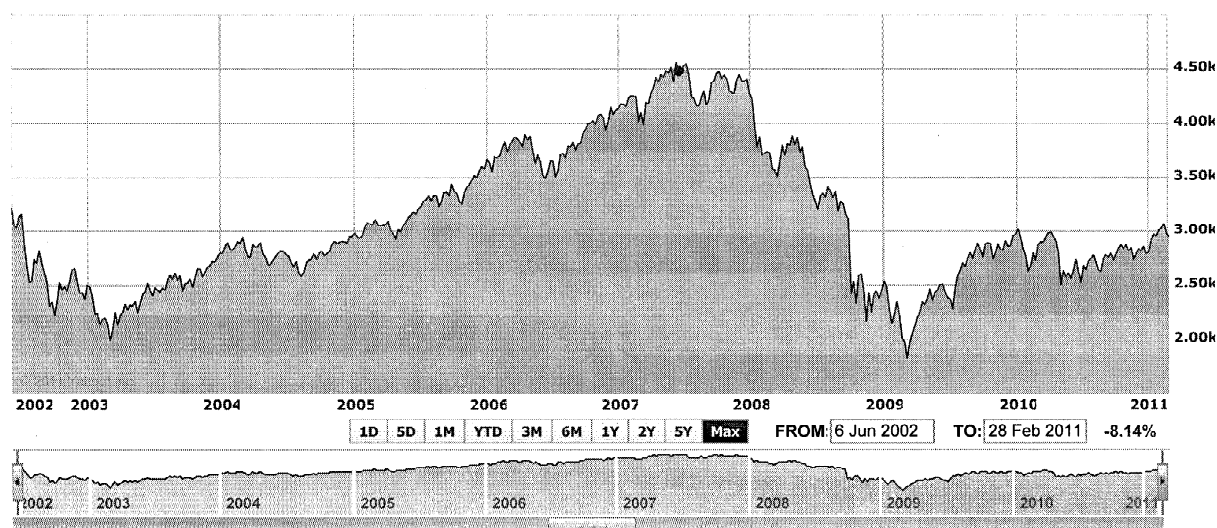
4.1.1 Zajištěné fondy zaklikávací konstrukce, jejichž koš obsahuje 100% indexu DJ Euro Stoxx 50

Koš složený pouze z indexu DJ Euro Stoxx 50 obsahuje devět fondů z nabídky vybraných splacených ZF. Výsledek, zda klient získá nějaký výnos nebo v době splatnosti obdrží jen zajištěnou hodnotu, závisí na vývoji tohoto indexu. Je zajímavé, že tuto strategii využívají pouze fondy reverzního typu, což znamená, že na začátku fondu je stanoven maximální výnos a od něj se hodnoty poklesu odečítají. Patří sem také ZF ČSOB Digitální

reverzní, který se liší tím, že má předem stanovené procento, které se bude při poklesu indexu odečítat. Vybraná metoda byla nejspíše zvolena proto, že byl očekáván u indexu DJ Euro Stoxx 50 růst v čase, protože obsahuje velmi kvalitní „Blue chips“ akcie, což však pravděpodobně nebylo dostačující.

Down Jones Euro Stoxx 50 je hlavní evropským burzovním indexem. Počítá se od roku 1991. Zahrnuje padesát společností s největší tržní kapitalizací. Každé čtvrtletí se prověřuje složení i váha jednotlivých titulů. Rozhodující je tržní hodnota volně obchodovaného počtu akcií, tzv. free float value. Technologické a telekomunikační společnosti jsou v indexu zastoupeny dvaceti procenty, výrobci a distributoři energetických výrobků představují čtvrtinu, ale převládá sektor finanční, který tvoří téměř třicet procent. Pro detailní rozebrání následuje Graf 4.1. Vývoj indexu v letech 2002 až 2011.

Graf 4.1 Vývoj indexu DJ Euro Stoxx v letech 2002 až 2011



Zdroj: finance.yahoo.com

Z Grafu 4.1 je patrné, že index do 3. 3. 2003 klesal, potom začala hodnota stoupat. Volatilita indexu byla poměrně malá, až na výjimky v srpnu roku 2004, květnu a říjnu roku 2005 a června v roce 2006. Více jak dvojnásobné hodnoty oproti roku 2003 dosáhla dne 11. 6. 2007, to byl také zatím nejvyšší vrchol v měřeném období. Hodnota z roku 2003 byla překonána o více než 110%. První náznaky světové finanční krize byly u indexu DJ Euro stoxx 50 patrné již v září roku 2008 a kritické hodnoty index dosáhl na začátku měsíce března 2009, kdy oproti vrcholu z roku 2007 poklesla hodnota indexu o více než 138%.

Finanční systém se propadl s pádem banky Lehman Brothers. Krize měla velký dopad především na průmysl a mezinárodní obchod. Svět byl v nejhlubší recesi od 30. let. V prvním čtvrtletí se reálné HDP v Evropě snížilo o 9,5%, ve Spojených státech o 6,4% a v Japonsku o 11,7%. Státní instituce intervenovaly snižováním sazeb, odkupováním špatných úvěrů, kapitálovými injekcemi atd. Evropská centrální banka snížila úrokovou sazbu až v září roku 2008 a do května roku 2009 poklesla ze 4,25% na 1%. K 28. 2. 2010 dosahovala výše 0,65%. Díky těmto zásahům se podařilo zhroucení celého finančního systému zabránit. Svět se za rok 2009 a 2010 dostal z hluboké recese. Ekonomický propad se již zastavil a od března 2009 došlo k zlepšení klimatu na finančním trhu.²

Následující tab. 4.1 bude obsahovat ZF zaklikávací konstrukce, jejichž koš obsahuje 100% indexu DJ Euro Stoxx 50.

Tab. 4.1 Zajištěné fondy, jejichž koš obsahuje 100% indexu DJ Euro Stoxx 50

Zajištěný fond	Měna	Vznik fondu	Splatnost fondu	MVPS	P	VPS	p.a
Digitální reverzní 1	CZK	07. 07. 2006	30. 01. 2009	0	100	5,6	2,14
Reverzní click 1	CZK	07. 11. 2003	31. 05. 2006	0	100	32,25	11,52
Reverzní click 2	CZK	23. 07. 2004	31. 08. 2007	0	100	26,03	7,73
Reverzní click 3	CZK	21. 01. 2005	29. 02. 2008	0	100	1,44	0,46
Reverzní click 4	CZK	07. 11. 2005	29. 05. 2009	0	100	0	0
Reverzní click 5	CZK	06. 01. 2006	31. 07. 2009	0	100	0	0
Reverzní click 6	CZK	26. 05. 2006	30. 06. 2009	0	100	0	0
Reverzní click 7	CZK	10. 04. 2007	30. 04. 2009	0	100	0	0
Reverzní click 8	CZK	05. 10. 2007	31. 03. 2010	0	100	0	0

Zdroj: ČSOB Investiční společnost, a.s.

Vysvětlivky:

MiVPS- minimální výnos při splatnosti

VPS- Výnos dosažený při splatnosti

P- participace

p.a.-roční výnos fondu

Úspěšnost fondů se odvíjí od vývoje indexu, takže nejlépe se zajištěným fondům dařilo během let 2002 až 2008. V tomto období byly vypsány fondy Rezervní clicky 1, 2 a 3. Z toho je patrné, že jejich úspěšnost oproti fondům, které pokračovaly až do roku 2009 nebo 2010, byla podstatně vyšší. Z Tab. 4.1 je patrné, že s dobou splatnosti v roce 2009 obstál jen ZF ČSOB Digitální reverzní 1. Fond profitoval z toho, že hodnota, která se odečítala, byla předem stanovena a nezáviselo tedy na velikosti poklesu indexu. Nejvýnosnějším byl

² Výroční zpráva ČSOB 2010

zajištěný fond ČSOB Rezervní click 1, jehož úspěšnost byla dosažena především díky dobře zvolenému investičnímu horizontu, který byl od 7. 11. 2003 do 31. 5. 2006. V tomto investičním horizontu dosahoval index DJ Euro Stoxx 50 velkého růstu. V tab. 3.2 Výnos zajištěného fondu ČSOB Reverzní click 1 se můžeme podívat, jak byl zajištěný fond úspěšný.

Tab. 4.2 Výnos zajištěného fondu ČSOB Reverzní click 1

Období	Index	Počáteční	Konečná	Zhodnocení	Výnos
1	DJ Euro Stoxx 50	2628,04	2685,39	2,18	0,00
2	DJ Euro Stoxx 50	2685,39	2840,80	5,79	0,00
3	DJ Euro Stoxx 50	2840,80	2860,88	0,71	0,00
4	DJ Euro Stoxx 50	2860,88	2834,03	-0,94	-0,94
5	DJ Euro Stoxx 50	2834,03	2866,95	1,16	0,00
6	DJ Euro Stoxx 50	2866,95	2694,92	-6,00	-6,00
7	DJ Euro Stoxx 50	2694,92	2759,27	2,39	0,00
8	DJ Euro Stoxx 50	2759,27	2754,77	-0,16	-0,16
9	DJ Euro Stoxx 50	2754,77	2580,04	-6,34	-6,34
10	DJ Euro Stoxx 50	2580,04	2771,67	7,43	0,00
11	DJ Euro Stoxx 50	2771,67	2776,03	0,16	0,00
12	DJ Euro Stoxx 50	2776,03	2907,45	4,73	0,00
13	DJ Euro Stoxx 50	2907,45	2934,10	0,92	0,00
14	DJ Euro Stoxx 50	2934,10	2948,22	0,48	0,00
15	DJ Euro Stoxx 50	2948,22	3075,76	4,33	0,00
16	DJ Euro Stoxx 50	3075,76	3060,72	-0,49	-0,49
17	DJ Euro Stoxx 50	3060,72	3075,33	0,48	0,00
18	DJ Euro Stoxx 50	3075,33	2994,52	-2,63	-2,63
19	DJ Euro Stoxx 50	2994,52	3162,86	5,62	0,00
20	DJ Euro Stoxx 50	3162,86	3277,20	3,62	0,00
21	DJ Euro Stoxx 50	3277,20	3334,15	1,74	0,00
22	DJ Euro Stoxx 50	3334,15	3338,99	0,15	0,00
23	DJ Euro Stoxx 50	3338,99	3349,58	0,32	0,00
24	DJ Euro Stoxx 50	3349,58	3412,19	1,87	0,00
25	DJ Euro Stoxx 50	3412,19	3519,12	3,13	0,00
26	DJ Euro Stoxx 50	3519,12	3629,25	3,13	0,00
27	DJ Euro Stoxx 50	3629,25	3734,48	2,90	0,00
28	DJ Euro Stoxx 50	3734,48	3883,48	2,65	0,00
29	DJ Euro Stoxx 50	3833,48	3770,79	-1,64	-1,64
30	DJ Euro Stoxx 50	3770,79	3833,31	1,66	0,00
				48,86	31,80

Zdroj: ČSOB Investiční společnost, a.s.

Zajištěný fond ČSOB Reverzní click 1 byl rozdělen na třicet mezidobí, přičemž každé mezidobí trvá jeden měsíc. Daný maximální výnos byl stanoven na začátku fondu a to ve výši 50%, Výnos za mezidobí se počítá z měsíčního zhodnocení indexu, kdy se používají hodnoty získané vždy desátý referenční den v měsíci. Například v prvním období je zhodnocení koše

2,18%³. Zhodnocení bylo v kladné hodnotě, a proto za první mezidobí nebylo odečteno nic. Od stanovené hodnoty 50% bylo za dobu trvání fondu odečteno pouze šest hodnot, které způsobily pokles hodnoty v součtu o 18,2%. Fond byl úspěšný a výsledný výnos byl 31, 80%. To se však nedá říct u posledních pěti fondů v Tab. 4.2, kdy byla investorům v době splatnosti fondu vyplacena pouze zajištěná hodnota. Důvodem byla již zmíněná světová finanční krize z roku 2008, která hodnotu indexu DJ Euro Stoxx 50 posunula na velmi nízkou úroveň. Pokles indexu se na fondech, které měly dobu splatnosti až v roce 2009 a 2010, velmi podepsal. ČSOB Reverzní clicky neobsahovaly žádný minimální stanovený výnos, protože oproti jiným splaceným fondům byly o něco rizikovější. Rizikovost byla způsobena jejich vázaností pouze na jeden index.

4.1.2 Zajištěné fondy zaklikávací konstrukce, jejich koš obsahuje 50% DJ Euro Stoxx 50 a 50% S&P 500

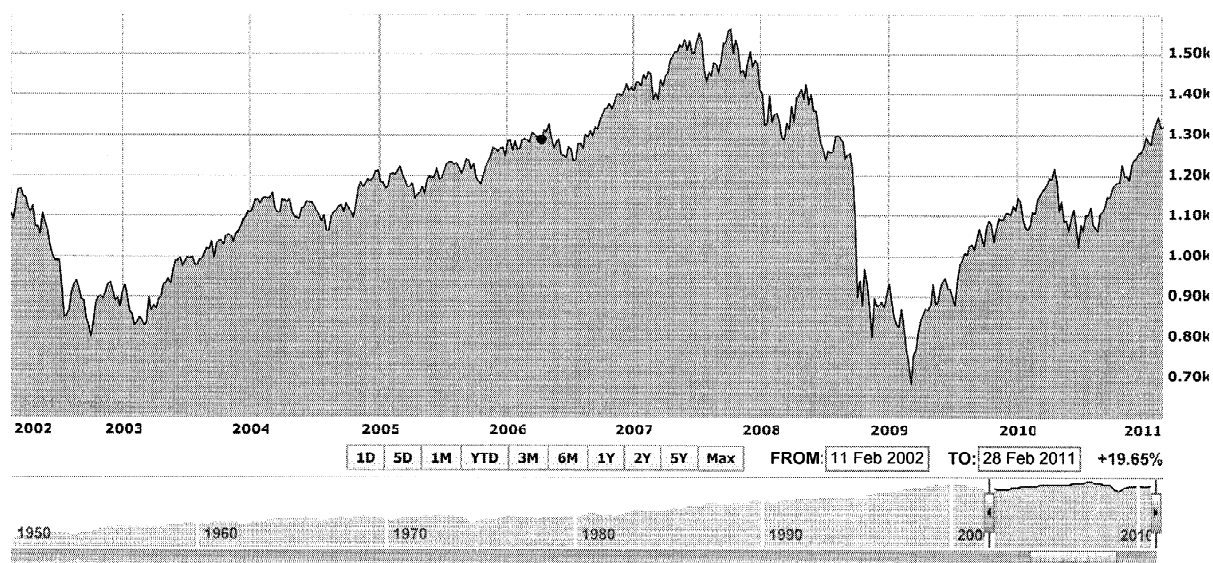
Tuto strategii u ČSOB využily především ZF ČSOB Světový click, který patří mezi nejúspěšnější fondy u investiční společnosti. V nabídce vybraných splacených fondů jich nalezneme 22, z toho jeden ZF je Digitální click a zbytek jsou Světové clicky. Výsledná hodnota fondů se řídí podle dvou zmíněných indexů v poměru 50/50. Graf a vývoj indexu DJ Euro Stoxx 50 jsem popsala výše, nyní se zaměřím na S&P 500.

S&P 500 se počítá od roku 1957. Index obsahuje 500 titulů, kde se jednotlivé akcie vybírají podle celkového objemu obchodů, tržní hodnoty a oborové reprezentativnosti. Oborová reprezentativnost je váhové zastoupení, které zobrazuje aktuální oborovou strukturu celkového domácího trhu USA. Společnost S&P publikuje i jiné indexy. (Steigauf, 2003)

Následující Graf 4.2 zobrazuje vývoj indexu S&P 500 v letech 2002 až 2011.

³ výpočet: $\left(\frac{2685,39}{2628,04} - 1\right) \cdot 100 = 2,18\%$.

Graf 4.2. Vývoj indexu S&P 500 v letech 2002 až 2011



Zdroj: finance.yahoo.com

Na první pohled si můžeme všimnout, že vývoj tohoto indexu v intervalu 2002 až 2011 je nápadně podobný indexu DJ Euro Stoxx 50. Opět stejný propad v letech 2002 a 2003. Důvodem bylo obrovské zadlužení podniků a domácností v USA, také chystající se útok na Irák a účetní skandály kolem telekomunikační společnosti WorldCom. Od roku 2003 začal trh a s ním i index růst a to až do rekordních hodnot, kterých dosáhl v říjnu roku 2007, kdy dosáhl hodnoty 1565b. Největší propad vlivem světové finanční krize nastal v březnu roku 2009, kdy dosahoval index nejnižších hodnot.

Následující Tab. 4.3 zahrnuje výčet ZF, které obsahují index DJ Euro Stoxx 50 a S&P 500, a to v poměru 50:50.

Tab. 4.3. Zajištěné fondy, jejichž koš obsahuje 50% indexu DJ Euro Stoxx 50 a 50% indexu S&P 500

Název fondu	Vznik	Splatnost	MVPS	MiVO	MaVO	VPS	p.a.
Digitální click 1	24. 09. 2004	30. 10. 2009	8	0	5	20,56	3,73
Světový click +1	23. 05. 2003	28. 09. 2007	4	-3	7	28,64	5,96
Světový click +2	18. 07. 2003	28. 11. 2008	8	-3	6	21,00	3,61
Světový click +3	19. 09. 2003	30. 01. 2009	4	-3	7,10	22,12	3,79
Světový click +4	07. 11. 2003	31. 03. 2009	8	-3	7,20	22,45	4,28
Světový click +5	30. 12. 2003	30. 05. 2008	8	-3	5,70	14,35	3,08
Světový click +6	05. 03. 2004	31. 07. 2008	8	-3	6	15,05	3,23
Světový click +8	23. 04. 2004	30. 09. 2008	8	-3	6,25	13,71	2,94
Světový click +10	06. 08. 2004	31. 12. 2009	5	0	5	11,52	2,65
Světový click +12	19. 11. 2004	31. 03. 2009	6	-3	7	11,80	3,87
Světový click +15	21. 01. 2005	30. 06. 2010	10	-3	6,20	12,60	2,20
Světový click +16	07. 03. 2005	31. 07. 2009	4	-3	6	6,00	1,33
Světový click +17	22. 04. 2005	31. 08. 2010	8	-3	4,70	8,10	1,46
Světový click +18	07. 06. 2005	31. 12. 2010	8	-3	3,5	11,06	
Světový click +EUR 1	04. 06. 2004	31. 10. 2009	8	-3	6	15,00	2,62
Světový click +EUR 2	05. 11. 2004	31. 03. 2010	8	-3	5,5	19,00	3,27
Světový click +EUR 3	07. 06. 2005	30. 10. 2009	6	-3	4,5	8,69	1,91
Světový click +USD 1	06. 02. 2004	30. 06. 2008	8	-3	6	14,62	3,15
Světový click +USD 2	04. 06. 2004	30. 10. 2009	8	-3	7	17,82	3,08
Světový click +USD 3	05. 11. 2004	31. 03. 2010	8	-3	7	25,21	4,25
Světový click +USD 4	07. 03. 2005	26. 02. 2010	10	-3	6,50	13,88	2,58
Světový click +USD 5	07. 03. 2006	30. 07. 2010	10	-3	9,30	10,00	2,19
Světová akcie 4	17. 01. 2003	31. 07. 2007	6	-3	7,15	28,37	5,66
Světová akcie 5	12. 07. 2002	29. 12. 2006	0	0	9,25	32,38	6,48
Světová akcie 7	14. 03. 2003	28. 04. 2006	0	0	1	33,00	3,39

Zdroj: ČSOB Investiční společnost, a.s.

Vysvětlivky:

MVPS- minimální výnos při splatnosti
MaVO-maximální výnos za období
p.a.-roční výnos fondu

MiVO- minimální výnos za období
VPS- výnos dosažený při splatnosti

Tabulka obsahuje výčet vybraných a splacených zajištěných fondů s e zaklikávací konstrukcí, které mají v koši indexů dva již výše okomentované indexy 50% DJ Euro stoxx 50 a 50% S&P 500. U tohoto typu fondů si můžeme povšimnout jedné výrazné změny a to minimálního zajištěného výnosu. Další odlišností je, že všechny fondy, kromě ČSOB Světový

click +USD 5, dokázaly vyplatit investorovi nejen zajištěnou hodnotu plus předem stanovený minimální výnos, ale i výnos navíc. Také je na začátku každého z těchto fondů vždy stanovená minimální a maximální hodnota výnosu za období.

Tab. 4.3 se dá rozdělit na ČSOB Digitální click, ČSOB Světový click a ČSOB Světová akcie. Rozdíl mezi prvními dvěma typy je v tom, že u „Digitálního clicku“ může výnos nabývat pouze dvou hodnot a to minimálního nebo maximálního výnosu, konkrétně -3% a 5%. Takže nezáleží na výši zhodnocení koše, protože se vždy odečítají jen hodnoty -3% při záporných hodnotách zhodnocení a 5% při kladných hodnotách zhodnocení za jedno referenční období. Pokud je u „Světového clicku“ záporná hodnota zhodnocení koše menší než -3%, výnos nabývá menší hodnoty. Jestliže je větší než -3%, nabývá hodnoty -3%. Naopak je-li kladná hodnota zhodnocení koše za referenční období menší než 5%, nabývá výnos nižší hodnoty a pokud je vyšší než 5%, připíše se výnos 5%. Nejúspěšnějšími fondy byly ty, které měly investiční horizont v období od roku 2002 až 2007. V Tab. 4.3 jsou pouze čtyři takové fondy a to, ČSOB Světová akcie 4, 5, 7 a to ČSOB Světový click +1, který obstál s 28,64%, což je 5,96% p.a.

Tab. 4.4. Zajištěný fond ČSOB Světový click +1

Období	Index	Počáteční hodnota	Konečná hodnota	Zhodnocení koše	Výnos fondu
1	DJ EuroStoxx 50	2281,82	2769,21	20,34%	7%
	S&P 500	946,47	1129,30		
2	DJ EuroStoxx 50	2769,21	3132,03	9,66%	7%
	S&P 500	129,30	1199,57		
3	DJ EuroStoxx 50	3132,03	3526,74	8,81%	7%
	S&P 500	1199,57	1255,96		
4	DJ EuroStoxx 50	3526,74	4228,91	18,71%	7%
	S&P 500	1255,96	1473,34		
					28%

Zdroj: ČSOB Investiční společnost, a.s.

U ZF ČSOB Světový click 1 byly na začátku upisování stanoveny tyto hodnoty. Minimální zajištěný výnos byl 4%, dále byl fond rozdělen na čtyři roční mezidobí. Byl stanoven minimální výnos -3% a maximální výnos, který byl ve výši 7%. Z toho nám vyplývá, že maximální výnos, kterého mohl fond dosáhnout, je 28%, 5,96 p.a. Pro příklad si

uvedeme první období, kde bylo zhodnocení koše ve výši 20,34%⁴. Hodnota zhodnocení je kladná a větší než 7%, proto je přičteno k zajištěné hodnotě 7%. Tímto způsobem se postupovalo i v ostatním referenčních obdobích a fond na konci dosáhl svého maxima. Úspěšnost fondu, jak už bylo jednou zmíněno, je dosažena zásluhou dobře zvoleného investičního období, protože v tomto období hodnoty obou indexů rostly.

U některých fondů byla zvolena strategie většího počtu referenčních období. Například u ČSOB Světový click +18 bylo referenční období půlroční. Od toho se také odvíjí stanovený maximální výnos za období. Čím delší je referenční období, tím nižší je hodnota zajištěného minimálního výnosu. Zajímavostí bylo, že u fondů ČSOB Digitální click a ČSOB Světový click +10 nebyla uzamčená hodnota z předchozích období snižována. Minimální hodnota, i když bylo zhodnocení koše záporné, byla 0%. Tyto fondy byly pro klienta velmi výhodné.

4.1.3 Zajištěné fondy, jejichž koš obsahuje více než dva indexy

Pokud jsme hodnotili zajištěné fondy zaklikávací konstrukce, tak mezi vybranými nalezneme i takové, které nejsou vázány pouze na indexy DJ Euro Stoxx 50 a S&P 500, ale ještě na další dva, kterými jsou index Nikkei 225 a FTSE 100.

Nikkei 225 je Japonský index. Tento index patří k nejstarším globálním indexům a metoda výpočtu je zcela zastaralá. Při své výši zohledňuje kalkulaci pouze aktuálních kurzů.

Index FTSE 100 je hlavním indexem Spojeného království. Index obsahuje 100 akcií s největší tržní kapitalizací, se kterými se obchoduje na londýnské burze. Stejně jako u indexu DJ Euro stoxx 50 je váhové zastoupení jednotlivých společností stanovováno podle free float value. Index dobře reprezentuje hospodářskou strukturu Velké Británie. FTSE 100 vznikl 3. ledna 1984 a hodnota byla stanovena na 1000 bodů. Index zahrnuje společnosti jako HSBC Holdings, the Vodafone Group, the Royal Bank of Scotland Group atd.

Mezi fondy, které mají koš složený i z těchto indexů patří ČSOB Světový click +9, +11, +13 a ČSOB Světová akcie 1, 2, 6.

⁴ výpočet: $\left(0,5 \cdot \frac{2769,21}{2281,82} + 0,5 \cdot \frac{1129,30}{946,47}\right) - 1 = 0,2034 \cdot 100 = 20,34 \%$.

Tab. 4.5. Zajištěné fondy, jejichž koš obsahuje více než dva indexy

Název fondu	Vznik	Splatnost	MVPS	MiVO	MaVO	1	2	3	4	VPS	p.a.
Světový click	04. 06.	30. 10.	8	-3	7	40	40	20		16,23	2,82
+9	2004	2009									
Světový click	23. 07.	31. 12.	8	-3	8	25	25	25	25	19,06	3,26
+11	2004	2009									
Světový click	05. 11.	31. 03.	10	-3	8	40	40	20		26,65	4,47
+13	2004	2010									
Světová akcie	31. 01.	30. 07.	0	0	12,25	60	40			12,42	2,74
1	2000	2004									
Světová akcie	08. 12.	28. 02.	0	0	15	40	30	30		36,86	6,19
2	2000	2006									
Světová akcie	31. 10.	29. 02.	0	-3	9	45	45	10		33	5,49
6	2002	2008									

Zdroj: ČSOB Investiční společnost, a.s.

Vysvětlivky:

MVPS- minimální výnos při splatnosti
MaVO-maximální výnos za období
3-Nikkei 225, 4-FTSE100
VPS- výnos dosažený při splatnosti

MiVO- minimální výnos za období
1-DJ Euro Stoxx 50, 2- S&P500
p.a.-roční výnos fondu

Fondy se liší v maximálním výnosu za období. Ten je oproti předchozím fondům podstatně vyšší. Tuto strategii tvůrci patrně zvolili z důvodu menšího rizika, protože fond není vázán pouze na jeden index, ale na více. ZF „světový click“ byly tvořeny v roce 2004, kdy tvůrci jistě nepočítali s budoucí světovou finanční krizí, kvůli níž klesly i ostatní dva zmiňované indexy. Například index Nikkei 225 klesl v únoru roku 2009 na hodnotu 7, 568b., což byla nejnižší hodnota od roku 1984. Všechny čtyři indexy jako jediný zahrnuje ČSOB Světový click +11.

Nejúspěšnější fondem ze ZF z typu „světový click“ byl hned po ČSOB Světový click +1 ČSOB Světový click +13. Investiční horizont fondu trval od 5. 11. 2004 do 31. 3. 2010. U fondu je zajímavé, že byl nejúspěšnější i přesto, že prošel světovou finanční krizí z roku 2008. Nyní se podíváme na jeho vývoj.

Tab. 4.6. Zajištěný fond ČSOB Světový click +13

Období	Index	Počáteční hodnota	Konečná hodnota	Zhodnocení koše	Výnos fondu
listopad 2005	DJ EuroStoxx	2879,36	3360,98	14%	8%
	50 S&P 500	1167,98	1221,91		
	Nikkei 225	11033,92	14045,29		
listopad 2006	DJ EuroStoxx	3360,98	4047,862	16,59%	8%
	50 S&P 500	1221,91	1378,47		
	Nikkei 225	14045,29	16256,57		
listopad 2007	DJ EuroStoxx	4047,862	4364,04	5,55%	5,55%
	50 S&P 500	1378,47	1483,543		
	Nikkei 225	16256,57	15918,138		
listopad 2008	DJ EuroStoxx	4364,04	2561,695	-40,77%	-3%
	50 S&P 500	1483,543	921,573		
	Nikkei 225	15918,138	8792,783		
únor 2010	DJ EuroStoxx	2561,695	2854,866	17,23%	8%
	50 S&P 500	921,573	1133,927		
	Nikkei 225	8792,783	10429,542		
					26,55%

Zdroj: ČSOB Investiční společnost, a.s.

Fond dosáhl za období trvání fondu výnos ve výši 26,65%, což je 4,47 p.a. Úspěšnost fondu byla dosažena díky dobře zvolené strategii, která investiční horizont nerozdělila na šest ročních meziobdobí, jak tomu bylo u jiných fondů, ale pouze na pět, kde vynechala rok 2009. To byl velmi dobrý krok, protože v roce 2009 byl zaznamenán největší pokles indexů. Pro investora byla nejvíce lákavá maximální hodnota výnosu za období, která činila druhou nejvyšší hodnotu 8%. Hodnota jedné upisovací akcie v tomto fondu byla 10 000 Kč.

Nejúspěšnějším ZF z typu „světová akcie“ a také nejvýnosnější ze všech ZF zaklikávací konstrukce byl fond ČSOB Světová akcie 5 s výnosem 32,38%, 6,48% p.a. Ale nejvyššího výnosu dosáhl ZF ČSOB Světová akcie 2 s výnosem 36,81%, což bylo 6,19 p.a. Tvůrci dobře zvolili jak konstrukci, tak strategii rozložení rizika do tří indexů a to 40% DJ Euro stoxx 50, 30% S&P 500 a 30% Nikkei 225. K poklesu došlo v prvním a druhém období, ale v dalších obdobích si indexy vedly velmi dobře a rostly.

Tab. 4.7 Zajištěný fond ČSOB Světová akcie 2

Období	index	Počáteční hodnota	Konečná hodnota	Zhodnocení koše	Výnos fondu
únor 2002	DJ EuroStoxx	4755,85	3563,75	-24,47%	0%
	50 S&P 500	1317,33	1102,10		
	Nikkei 225	14307,53	9756,47		
únor 2003	DJ EuroStoxx	3563,75	2176,03	-26,48%	0%
	50 S&P 500	1102,10	835,61		
	Nikkei 225	9756,47	8569,01		
únor 2004	DJ EuroStoxx	2176,03	2856,49	30,28%	15%
	50 S&P 500	835,61	1141,02		
	Nikkei 225	8569,01	10512,51		
únor 2005	DJ EuroStoxx	2856,49	3043,08	6,81%	6,81%
	50 S&P 500	1141,02	1198,00		
	Nikkei 225	10512,51	11483,72		
únor 2006	DJ EuroStoxx	3043,08	3700,27	22,72%	15%
	50 S&P 500	1198,00	1267,19		
	Nikkei 225	11483,72	16435,17		
					36,81%

Zdroj: ČSOB Investiční společnost, a.s.

Fond byl rozdělen do pěti referenčních období, kdy se hodnota zaklikávala vždy k únoru 2002 až 2006. Tím, že fond nezaručoval klientovi žádný minimální výnos v době splatnosti, mohl být minimální výnos za období 0% a maximální 15%. Pokud zhodnocení koše za období dosahovalo záporných hodnot, neodečítala se žádná částka. Takové velké hodnoty nebyly u žádného jiného fondu z Tab. 4.5.

4.1.4 Zajištěné fondy, jejichž koš obsahuje akcie

Samostatnou jednotku tvoří typ „světový strom“, jehož referenční portfolio, oproti předchozím ZF se zaklikávací konstrukcí, představuje koš akcií. Princip tohoto fondu je popsán v předchozí kapitole.

Tab. 4.8 Zajištěné fondy, jejichž koš obsahuje akcie

Zajištěný fond	Vznik	Splatnost	MVPS	KA	VPS	p.a
Světový strom 1	05. 03. 2004	31. 03. 2009	10,15	100	10,15	1,92
Světový strom 2	07. 12. 2004	30. 12. 2008	9,15	100	9,15	2,18
Světový strom USD 1	07. 11. 2005	30. 11. 2010	13,29	100	13,29	2,49

Zdroj: ČSOB Investiční společnost, a.s.

Vysvětlivky:

MVPS- Minimální výnos při splatnosti

KA-Koš akcií

VPS- Výnos při splatnosti

p.a.-roční výnos fondu

Pro příklad uvedu ČSOB Světový strom 1. ZF se skládá z 30 akcií, které jsou vždy po 5% z každé akcie. Akciemi jsou Telefonica SA, UCB, Royal Dutch, Ageas, Cie-de Saint-Gobain, Total SA, Basf AG, Nokia OYJ, Suez SA, Royal Bank Of Scotland, Sanofi-Aventis, ING groep, BP PLC, Microsoft, Oracle, Exxon mobil, Texas Instruments, Sony, Corp, Toyota Motor, Corp, NTT Docomo.

Doba trvání fondu byla rozdělena na 5 mezidobí, a to únor 2005 až únor 2009. V prvním období byl připsán paušální výnos 3.9%. V druhém mezidobí byla vyřazena akcie NTT Docomo, protože její kurz klesl pod stanovenou hranici a výnos byl 2,6%⁵. Ve třetím mezidobí byla vyřazena akcie Nokia OYJ a výnos byl 1,73%, výpočet hodnoty byl stejný jako u předešlého období. Ve čtvrtém období byla vyřazena z koše akcií Royal Bank of Scotland a výnos se snížil na 1,15%. V posledním období kleslo hned několik akcií pod stanovenou hranici a výnos činil pouhé 0,77%. Přesto byl výnos za dobu trvání fondu velmi slušný a činil 10,15%. Této strategii tvůrci nejspíše velmi důvěřovali, protože u všech tří fondů byla stanovena poměrně vysoká zajištěná hodnota. Zajímavým a nezvyklým faktem je, že tvůrci přesně odhadli výnos fondu, který byl shodný se zajištěnou hodnotou.

4.2 Porovnávání fondů základní růstové strategie

V následující podkapitole jsou porovnávány již splacené ZF, které participují na růstu koše indexů nebo akcií. Portfolio těchto fondů tvoří převážně koše akcií, jen málo z nich má v portfoliu indexy DJ Euro Stoxx 50 a S&P 500. Specifikem u těchto typů fondů je, že jejich

⁵ výpočet: $\frac{3,9}{1,5} = 2,6\%$

výnos nelze před splatností určit. Výnosnost fondů není omezena směrem dolů, takže pokud koš akcií v závěru období rapidně klesne, klesne i celá výnosnost fondu. Aby šlo fondy lépe porovnat, jsou rozděleny na dvě skupiny. První skupinou jsou ZF, jejichž portfolio obsahuje koš akcií. A ve druhé skupině jsou ty, jejichž portfolio obsahuje indexy DJ Euro Stoxx 50 a S&P 500. Vybrané fondy byly tvořeny od roku 2003.

4.2.1 Zajištěné fondy růstové konstrukce, jejichž koš obsahuje 50% indexu DJ Euro Stoxx 50 a 50% indexu S&P 500

Tato strategie se u růstové konstrukce vyskytuje jen výjimečně, indexy jsou obsaženy především v zaklikávacích fondech. Jak už bylo zmíněno, konečný výnos fondů před jejich splatností odhadnout nejde

Tab. 4.9. Zajištěné fondy, jejichž koš obsahuje 50% indexu DJ Euro Stoxx 50 a 50% indexu S&P 500

Zajištěný fond	Vznik	Splatnost	MVPS	P	VPS	p.a.
Světového růstu +1	24. 09. 2004	29. 10. 2010	14	50	14	2,17
Světového růstu +3	07. 07. 2005	31. 07. 2009	0	45	0	0
Světového růstu +7	06. 01. 2006	29. 01. 2010	0	50	0	0

Zdroj: ČSOB Investiční společnost, a.s.

Vysvětlivky:

MVPS- minimální výnos při splatnosti
VPS- Výnos dosažený při splatnosti

P- participace
p.a.-roční výnos fondu

V nabídce ČSOB jsou pouze tři vybrané splacené ZF s košem složeným z těchto indexů. Vyskytují se u varianty ČSOB Světový růst +1, +3, +7. Jak již vidíme z tabulky, strategie byla u tohoto typu fondu zvolena poměrně nešťastně. Výsledný výnos nebyl zaznamenán u žádného z fondů. Jenom u ZF ČSOB Světového růstu +1 byl k zajištěné hodnotě přičten výnos ve výši 14%. Této výše dosáhl pouze proto, že hodnota 14% je minimální výnos při splatnosti, který byl stanoven na začátku fondu. Nejzápornější hodnotu v průměrování měl ZF ČSOB Světového růstu +7 a na podrobný průběh tohoto fondu se podíváme v tabulce.

Tab. 4.10 Zajištěný fond ČSOB Světového růstu +7

Období	Index S&P 500	Index DJ Euro Stoxx 50	Zhodnocení koše	Výnos fondu
leden 08	1 378,55	3 792,80	5,62%	5,62%
únor 08	1 330,63	3 724,50	2,82%	2,82%
březen 08	1 322,70	3 628,06	1,19%	1,19%
duben 08	1 385,59	3 825,02	6,34%	6,34%
květen 08	1 400,38	3 777,85	6,27%	6,27%
červen 08	1 280,00	3 352,81	-4,24%	-4,24%
červenec 08	1 267,38	3 367,82	-4,53%	-4,53%
srpen 08	1 282,83	3 365,63	-3,96%	-3,96%
září 08	1 166,36	3 038,20	-12,98%	-12,98%
říjen 08	968,75	2 591,76	-26,78%	-26,78%
listopad 08	896,24	2 430,31	-31,82%	-31,82%
prosinec 08	903,25	2 447,62	-31,31%	-31,31%
leden 09	825,88	2 236,98	-37,21%	-37,21%
únor 09	735,09	1 976,23	-44,31%	-44,31%
březen 09	797,87	2 071,13	-40,57%	-40,57%
duben 09	872,81	2 375,34	-33,48%	-33,48%
květen 09	919,14	2 451,24	-30,64%	-30,64%
červen 09	919,32	2 401,69	-31,31%	-31,31%
červenec 09	987,48	2 638,13	-25,42%	-25,42%
srpen 09	1 020,62	2 775,17	-22,25%	-22,25%
září 09	1 057,08	2 872,63	-19,50%	-19,50%
říjen 09	1 036,19	2 743,50	-22,08%	-22,08%
listopad 09	1 095,63	2 797,25	-19,03%	-19,03%
prosinec 09	1 115,10	2 964,96	-15,97%	-15,97%
			Průměr	-18,13%

Zdroj: ČSOB Investiční společnost, a.s.

Investiční horizont fondu trval od 06. 01. 2006 do 29. 1. 2010, avšak výnos fondu se počítal jako průměr dvanácti měsíců posledních dvou let. ZF ČSOB Světový růst +7 byl vybrán pro ukázkou z důvodu zvláštnosti ve výpočtu zhodnocení koše. Byla stanovena počáteční hodnota fondu k 6. 1. 2006, kde u S&P byla 1284,09b a u DJ Euro Stoxx 50 3650,90b. A k těmto dvěma hodnotám se vždy počítalo procentní zhodnocení koše. Pro příklad uvedu leden 2008, kdy byla výše výnosu 5,62%.⁶ Výnos fondu za dané období byl stejný jako zhodnocení koše, a to 5,62%. Průměr z výnosů za počítaných dvacet pět období byl -18,13%. Jelikož byl průměr záporný a nebyla stanovena žádná minimální výše výnosu, obdržel investor v době splatnosti fondu pouze zajištěnou hodnotu očištěnou od poplatků.

⁶ výpočet: $\left(0,5 \cdot \frac{1378,55}{1284,09} + 0,5 \cdot \frac{3792,80}{3650,90}\right) - 1 = 0,562 \cdot 100 = 5,62\%$. Jmenovatel byl u následujících období vždy stejný.

4.2.2 Zajištěné fondy růstové konstrukce, jejichž koš obsahuje akcie

V této podkapitole se zaměřím na fondy růstové strategie, jejichž portfolio se skládá také z koše akcií. Strategie je typická pro fondy s růstovou konstrukcí, u zaklikávací konstrukce jsme se s ní setkali pouze u „světového stromu“. Koš akcií u investiční společnosti ČSOB se sestavuje buď z dvaceti nebo třiceti vybraných akciových titulů. Fond vždy v době splatnosti vyplátí investorovi zajištěnou hodnotu a výnos. Výnos je omezen participací, což je procentní podíl na růstu akcií a je vždy stanoven na začátku fondu. Pro příklad, je-li výnos fondu 26% a investor participuje 65% na výnosu, bude jeho výsledný výnos ve výši 16,9%. U tohoto typu fondů se setkáváme s individuálním výpočtem výsledného výnosu. Proto bychom se měli vždy před vstupem a koupí podílového listu fondu, předem seznámit s podmínkami a výpočtem výnosu. Následující Tab. 4.11 obsahuje výčet ZF s růstovou konstrukcí.

Tab. 4.11. Výběr zajištěných fondů růstové konstrukce, jejichž koš obsahuje akcie

Zajištěný fond	Vznik	Splatnost	MVPS	P	KA	VPS	p.a.
Světového růstu 1	30. 12. 2003	30. 01. 2009	0	70	100	26,67	4,77
Světového růstu 2	23. 04. 2004	31. 05. 2010	0	100	100	19,39	2,94
Světového růstu +2	07. 01. 2005	30. 01. 2009	2	68	100	14,65	3,43
Světového růstu +4	23. 09. 2005	30. 10. 2009	0	50	100	2,4	0,58
Světového růstu +5	26. 05. 2006	30. 06. 2010	0	65	100	0	0
Světového růstu +6	07. 11. 2005	30. 11. 2009	0	50	100	2,6	0,63
Světového růstu +8	24. 02. 2006	31. 03. 2010	0	65	100	0	0
Světového růstu +9	12. 12. 2005	30. 12. 2010	4	55	100	4	0,78
Světového růstu +10	23. 11. 2006	30. 06. 2010	0	110	100	0	0
Světového růstu +11	01. 12. 2006	30. 12. 2010	4	100	100	4	0,97
Světového růstu +EUR 1	08. 01. 2008	30. 11. 2010	0	80	100	0	0
Krátkodobého růstu 1	14. 04. 2006	30. 11. 2009	0	100	100	2,3	0,63
Krátkodobého růstu 2	07. 07. 2006	30. 07. 2010	4	100	100	4	0,97
Krátkodobého růstu 3	25. 08. 2006	30. 09. 2010	4	100	100	4	0,96
Krátkodobého růstu 4	20. 10. 2006	30. 11. 2010	4	100	100	4	0,96
Krátkodobého růstu 5	12. 03. 2007	11. 10. 2010	2	90	100	2	0,55
Fixovaného růstu 2	06. 10. 2006	30. 04. 2010	0	-	100	0	0
Fixovaného růstu 3	07. 02. 2007	31. 08. 2010	0	-	100	0	0

Zdroj: ČSOB Investiční společnost, a.s.

Vysvětlivky:

MVPS- minimální výnos při splatnosti

VPS- Výnos dosažený při splatnosti

P- participace

p.a.-roční výnos fondu

Růstovou konstrukci obsahují v nabídce vybraných splacených zajištěných fondů tři typy a to ČSOB Světového růstu, ČSOB Krátkodobého růstu, ČSOB Fixovaného růstu. Rozdíl je popsán ve druhé kapitole. Z každého typu je vybrán jeden ZF, u kterého je podrobně popsán výpočet konečného výnosu. Za účelem objektivního hodnocení jsou fondy vybrány tak, aby měly podobný investiční horizont, tedy pohybují se od roku 2005 do roku 2010. Pro ukázkou byl z Tab. 3.11 zvolen fond ČSOB Světový růst 1. Pro tyto typy fondů je

charakteristické, že se na začátku stanoví referenční období v délce jednoho měsíce a jako dvanáct po sobě následujících měsíců. Koš vybraného fondu se skládal z akcií 4% Delhaize, 2% Dexia, 2% Accor, 2% BMP Paribas Cie De Saint, 3% Goabin, 3% Bayer, 3% ENI, 5% Intesa Sanpaolo, 2% Takeda, 3% Procter A Gamble, 4% Banco Santander, 3% Carrefour SA, 4% ENEL, 2% E. ON. AG, 5% Altria Group, 4% Bank of America Abbott, 4% Laboratories Verizon, 3% Communications, 4% Unilever NV-CVA, 3% Exxon Mobil, 3% JOHNSON&JOHNSON, 3% Pepsico INC Southern, 5% Company, 5% Bae Systems, 3% Barclays, 2% Kingfisher, 5% National Gird, 3% Nordea Bank AB, 3% Novartis.

Z každé akcie se vždy spočítá vážené zhodnocení, pro příklad je uveden pouze u jedné akcie, a to u akcie DELHAIZE

Tab. 4.12. Zhodnocení akcie DELHAIZE k 31. 12. 2008

% v koši	Akcie	Počáteční hodnota	Konečná hodnota	Zhodnocení	Vážené zhodnocení
4	DELHAIZE	41,10	44,20	7,53 ⁷	0,3012 ⁸

Zdroj: ČSOB Investiční společnost, a.s.

Takto se postupuje u všech akcií v koši a na konci se sečtou vážené hodnoty všech akcií za jedno referenční období. Konkrétně k 31. 12. 2008 byla tato hodnota 13,42%. Dále se vytvoří tabulka za mezidobí, ve které jsou stanoveny vždy počáteční a konečné hodnoty, ale tentokrát celého koše.

⁷ výpočet: $\left(\frac{44,20}{41,10} - 1\right) \cdot 100$

⁸ výpočet: $7,53 \cdot \frac{4}{100}$

Tab. 4.12. Zajištěný fond ČSOB Světového růstu +1

Období	Počáteční hodnota	Konečná hodnota	Zhodnocení
leden 2008	100	153,27	53,27%
únor 2008	100	149,65	49,65%
březen 2008	100	149,19	49,19%
duben 2008	100	153,89	53,89%
květen 2008	100	152,10	52,10%
červen 2008	100	136,51	36,51%
červenec 2008	100	138,60	38,60%
srpen 2008	100	142,85	42,85%
září 2008	100	135,46	35,46%
říjen 2008	100	118,92	18,92%
listopad 2008	100	114,19	14,19%
prosinec 2008	100	113,42	13,42%
			38,09%

Zdroj: ČSOB Investiční společnost, a.s.

Hodnota 38,09% je vypočítána jako průměr z procentního zhodnocení koše akcií za jednotlivá referenční období. Na této průměrné hodnotě fond participuje 70%. V době splatnosti fond investorovi vyplatil zajištěnou hodnotu a výnos ve výši 26,67%, což je 4,77 p.a., který byl ještě očištěn o poplatky. Podle ČSOB byl fond sestaven pro dynamické investory. Rizikový profil fondu byl tři, na stupnici od nuly (nízké) po pět (vysoké) a měnové riziko nebylo žádné, protože byl fond v měně CZK.

Druhým typem fondu je ČSOB Krátkodobého růstu. Tyto fondy mají stejný postup výpočtu jako ČSOB Světového růstu. Liší se pouze v tom, že referenční období není měsíční, ale čtvrtletní. Průměr se stanovuje za celé období trvání fondu. Například fond ČSOB Krátkodobého růstu 2, který má investiční horizont od 07. 07. 2006 do 30. 07. 2010, je rozdělen na 16 čtvrtletních období. Za každé období je opět stanoven součet zhodnocení koše jednotlivých akcií. Konečná hodnota je stejně jako u předchozího fondu průměrem čtvrtletních hodnot. Investor v době splatnosti opět obdrží zajištěnou hodnotu a výnos je dán participací na výnose fondů. Participace je u všech fondů stoprocentní, kromě ČSOB Krátkodobého růstu 5.

Další odnoží růstové konstrukce je ČSOB Fixovaného růstu. Zajímavostí u tohoto typu fondu je, že se investiční horizont nedělí na mezidobí, ale je pouze jedna počáteční a konečná hodnota za každou akcii. Investor ke dni splatnosti obdrží zajištěnou hodnotu a výnos. Výnos je ovlivněn nárůstem koše akcií. Příspěvek ke každé rostoucí akcií je předem dán, konkrétně u ČSOB Fixovaného růstu 2 je fix 27%. Nebyl zde uveden konkrétní příklad, protože fond by

byl zajímavý pouze v případě, že by akcie ve fondu rostly nebo přinejmenším stagnovaly. K tomu však ani u jednoho vybraného splaceného fondu z této kategorie nedošlo a tak byl vyplacen ke dni splatnosti pouze vklad klienta.

4.3 Srovnání zajištěných fondů

Cílem srovnání je zjistit, zda výkon ZF závisí pouze na investičním horizontu, nebo jsou rozhodujícími faktory i zvolená konstrukce či koš akcií nebo indexů a jestli jsou některé fondy dlouhodobě výnosné. Aby bylo porovnávání objektivní, fondy jsou rozděleny z důvodu finanční krize, která zasáhla všechny světové trhy a zajištěné fondy, do dvou skupin. Kdyby fondy nebyly nerozděleny, jistě by převažovaly ty, které měly dobu splatnosti před rokem 2008, to bylo zdůvodněno již v předchozích podkapitolách. První skupinu fondů obsahují ty, které mají dobu splatnosti do roku 2008 a druhou část tvoří fondy, jež měly dobu splatnosti od roku 2009. Více je zaměřeno na druhou skupinu ZF, na níž se prokázalo, která konstrukce je výnosnější i v extrémních podmínkách trhu během světové finanční krize

Hodnocení první skupiny fondů je neobjektivní, protože vybrané ZF pro porovnávání neobsahují žádné fondy s růstovou konstrukcí, které měly dobu splatnosti do konce roku 2008. V této skupině se nachází pouze fondy zaklikávací konstrukce. ZF se v období od roku 2000 až 2008 velmi dařilo, některé fondy, jako ČSOB Světová akcie 2 dosáhla výnosu až 36,86%, což bylo 6,19% p.a. Výnosu nad 30% dosáhlo v tomto období více ZF, a proto jejich oblíbenost u klientů rostla.

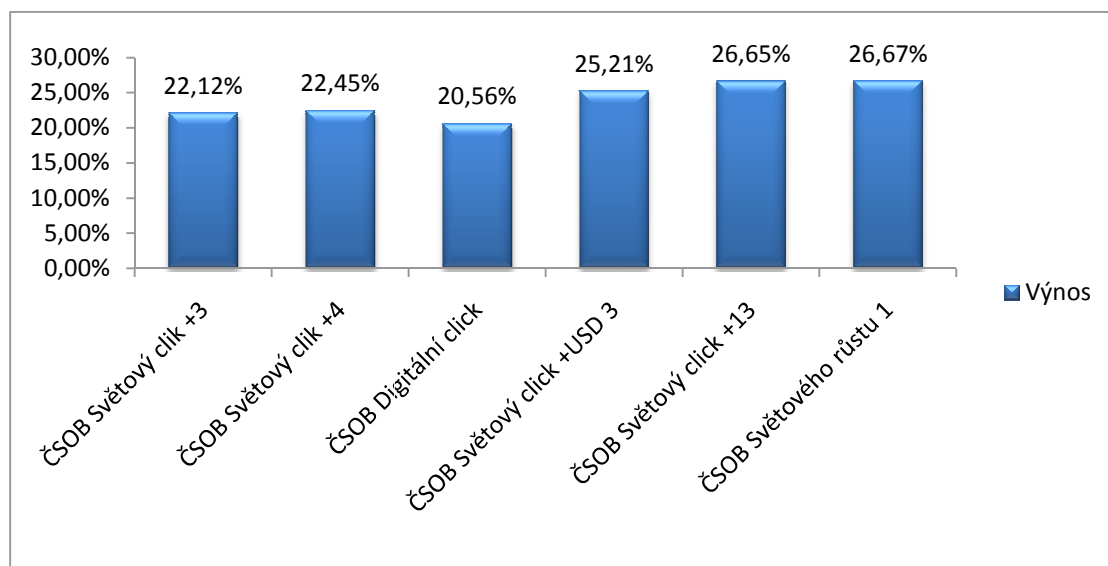
Druhá skupina fondů, které měly splatnost v letech 2009 a 2010, obsahuje oba typy konstrukcí. Tato skupina je pro investora zajímavější. Následující Graf 4.4 obsahuje zajištěné fondy podle konstrukce, které měly splatnost v letech 2009 a 2010. Fondy jsou rozděleny do kategorií dle výnosnosti. A další Graf 4.5 zobrazuje ZF v kategorii s výnosem 20,1-30%.

Graf 4.4. Zajištěné fondy podle konstrukce, se splatností v letech 2009-2010



Zdroj: ČSOB Investiční společnost, a.s., graf vlastní

Graf. 4.5 Rozložení ZF v kategorii dle výnosnosti 20,1-30%

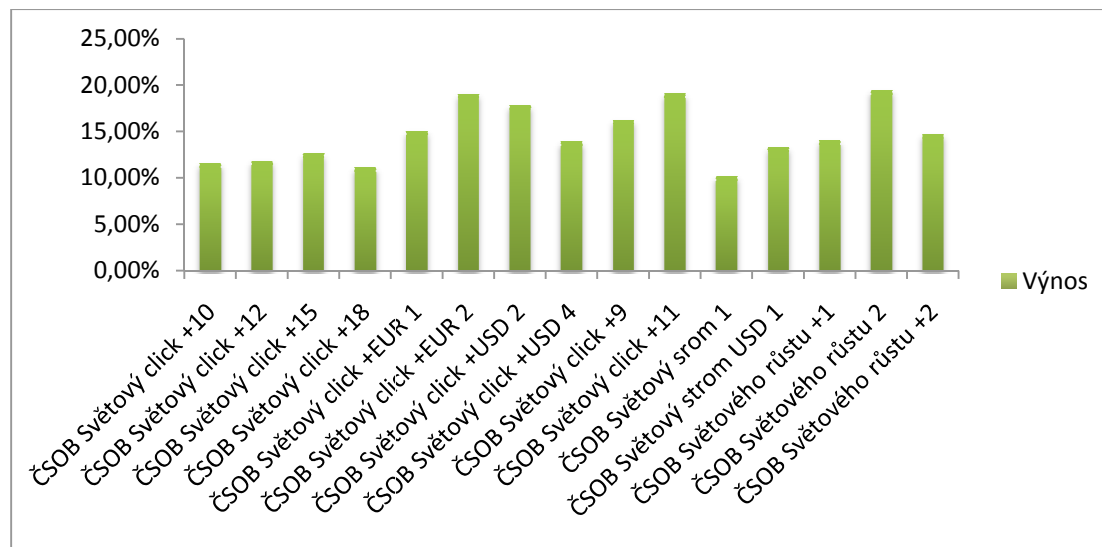


Zdroj: ČSOB Investiční společnost, a.s., graf vlastní

V nejlepší kategorii s výnosem v rozmezí 20,1-30% je možné setkat se převážně s fondy zaklikávací konstrukce. Nejčastěji se zde vyskytuje fond „světový click“. Všechny fondy v nejvýnosnější skupině mají v koši indexy, kterými jsou DJ Euro Stoxx 50, S&P 500, Nikkei 225 a FTSE 100. Nejčastější variantou jsou první dva zmíněné indexy v poměru 50:50. Je zde i jeden fond s růstovou konstrukcí a to v podobě ČSOB Světový růst 1, který oproti svým jmenovcům dosáhl výnosu 26,67, což je 4,77% p.a. Úspěchu fondu je dosaženo díky dobrému procentuelnímu rozložení akcií v koši a hlavně dobře zvoleným obdobím, v nichž docházelo k zhodnocování akcií. Zhodnocení akcií probíhalo ve dvanácti měsících

obdobích a to pouze v roce 2008. Všechny hodnoty za tato období vyšly kladně, z nich se vypočítal průměr, na kterém výsledný výnos participoval ve výši 70%.

Graf 4.6 Rozložení ZF v kategorii dle výnosnosti 10,1-20%

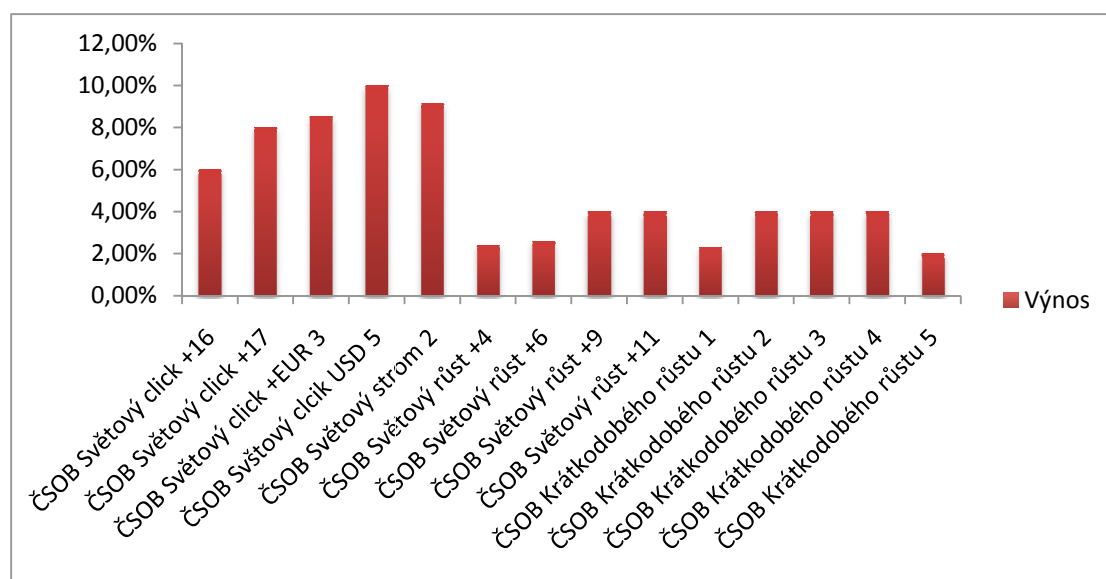


Zdroj: ČSOB Investiční společnost, a.s., graf vlastní

V druhé kategorii, kde se výnosnost pohybuje mezi 10,1-20%, se vyskytují fondy, které mají opět společný znak. Tentokrát ne v konstrukci, ale v portfoliovém koši obsahujícím indexy, kromě tří fondů ČSOB Světový růst 2, +2 a ČSOB Světový strom 1, jež obsahují koš akcií. Opět převládá zaklikávací konstrukce, s růstovou se setkáváme jen u tří fondů z patnácti ZF.

Poměr konstrukcí se změnil až ve třetí kategorii s výnosem v rozmezí 0,1-10%, kterou nám znázorňuje Graf 4.7.

Graf 4.7 Rozložení ZF v kategorii dle výnosu 0,1-10%



Zdroj: ČSOB Investiční společnost, a.s., graf vlastní

Z Grafu 4.7 je patrné, že převládá růstová konstrukce před zaklikávací což již není plusem, ale naopak mínusem, protože výnosy v tomto rozmezí byly dosaženy převážně díky zajištěnému minimálnímu výnosu, který byl stanoven při vzniku fondu. Kategorie má rozmezí 0,1-10%, výnosu 10% dosáhl pouze ZF ČSOB Světový click USD 5, fondy v této kategorii dosahovaly nejčastěji výnosu do 5%. Z Grafu 4.7 je vidět, že převládá růstová konstrukce, přesto vyšší výnosnosti dosahovaly ZF konstrukce zaklikávací.

Výjimku se nachází v poslední a nejslabší části, což jsou fondy, které při splatnosti měly výnos ve výši 0%. Zde je velký počet fondů zaklikávací konstrukce. To by mohlo trochu zkreslit dosavadní výsledek převahy zaklikávací konstrukce před konstrukcí růstovou. Když je na fondy zaměřeno blíže, je vidět, že se jedná o zaklikávací konstrukci, ale odlišnou od klasické. Jedná se o ZF ČSOB Reverzní click, které jsou založeny na strategii, kde je výsledný výnos dán odčítáním měsíčních poklesů indexu DJ Euro Stoxx 50. Paradoxem je, že fondy tohoto typu se splatností do konce roku 2008 patřily mezi nejvýnosnější a se splatností do roku 2010 mezi nejméně výnosné. Do kategorie nejméně výnosných patří i ČSOB Digitální reverzní 1, který je založen na podobném principu jako „reverzní clicky“ a dále zde patří růstové fondy. Je zde zařazen i poprvé jmenovaný ČSOB Fixovaný růst, který u ani jednoho ze svých fondů nebyl výnosný.

Výsledkem tohoto závěrečného srovnání je, že *úspěšnější i v extrémních podmínkách* byly fondy zaklikávací konstrukce. Hlavní výhodou této konstrukce je fakt, že peníze za

období se uzamknou a investor ví, jaký výnos zatím má a o který již nepřijde. To se v období poklesu trhu vyplatilo, protože hodnoty zakliknuté před světovou finanční krizí vyrovnaly hodnoty v období poklesu a po krizi. Také je dobré si uvědomit, že vše není jenom o zvolené konstrukci, ale i o referenčních obdobích, ve kterých jsou hodnoty uzavírány. O tom bylo možné se přesvědčit v předchozí podkapitole u fondu ČSOB Světový click +13, kde byl šikovně vynechán rok 2009, za který nebyly zakliknuté poklesy trhu.

4.4 Postup při výběru vhodného zajištěného fondu

Tato část kapitoly je věnována vhodnému výběru fondu pro potenciálního investora, který do ZF nejčastěji investuje. Nejčastějším klientem je konzervativní investor s averzí k riziku, který s investováním nemá mnoho zkušeností. Ten investuje své peníze právě do ZF, aby se vyhnul případné ztrátě peněžních prostředků v důsledku krize či pohromy. Tato část je zaměřena na postup investora při volbě vhodného fondu, tak aby byl úspěšný i pokud by nastal pokles trhů. Doporučení vychází z předchozího srovnávání.

Tab. 4.13 zobrazuje, jak by měl investor s averzí k riziku postupovat, pokud chce do ZF investovat s co nejmenší ztrátou a určitým výnosem.

Tab. 4.13. Postup při výběru fondu pro investora s averzí k riziku

1. Investiční horizont 4-5 let	
2. Konstrukce	Zaklikávací
3. Portfoliový koš	Kombinace indexů

Jako první musí investor vědět, na jak dlouhou dobu může a chce peníze investovat. Investiční horizont by se měl pohybovat v rozmezí mezi čtyřmi až pěti lety, aby měl fond dostatek času na dosažení co nejvyšších hodnot, na rozložení rizika. A také v případě poklesu trhu možnost hodnoty vyrovnat.

Konstrukci je třeba zvolit rozhodně zaklikávací. Je dobré vědět, jak dlouhé je referenční období, která mohou být měsíční, čtvrtletní a roční. Zaklikávací fondy nabízí většinou jen fondy s ročním referenčním obdobím. Pokud zná období, je dobré vědět, jaké jsou minimální nebo maximální výnosy za jedno referenční období. Většinou platí, že pokud fond zajišťuje určitou minimální výnosnost při splatnosti fondu, jsou zpravidla maximální

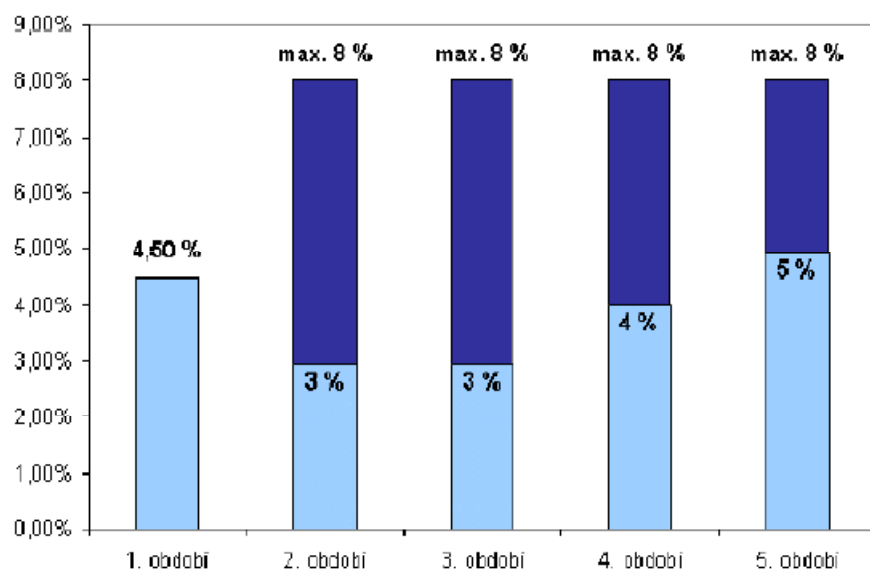
hodnoty za období nižší. Proto by se měl investor seznámit s těmito třemi hodnotami a zvolit variantu pro něj nejvhodnější. Tady je lepší trochu „zariskovat“ a dát přednost vyšší výnosnosti za období na úkor minimálního zajištěného výnosu v době splatnosti. Zaklikávací konstrukce je vhodnější, ale dala by se volit i růstová strategie. Avšak jen tehdy, je-li fond rozdělen na období, ve kterých se koš zhodnocuje. Nakonec se z hodnot zhodnocení buď vytvoří průměr, nebo se hodnoty sčítají a na nich výsledný výnos participuje.

Co se týče portfoliového koše, je jedno, zdali jsou v koši akcie nebo indexy. Měl by dát přednost koši indexů před akciemi, ale záleží na nabídce. Pokud investor zvolí variantu indexovou, je dobré volit fond, který obsahuje více než jeden index. A to z důvodu většího rozptýlení rizika při větším poklesu některého z indexů. Nejvhodnější variantou je kombinace akcií nebo indexů jak z evropského, amerického, tak i japonského trhu, aby případné ztráty, například z živelné pohromy, mohly ostatní indexy a akcie vyrovnat

4.4.1 Optimální varianta zajištěného fondu pro investora s averzí k riziku

Ze současné nabídky ZF je možné zvolit jako optimální fond pro konzervativního investora ZF ČSOB Click s pamětí 4. Je to fond se zaklikávací konstrukcí, jehož investiční horizont je pět a půl roku. V koši má 30 světových akcií, s variantou kombinace akcií, jak z Asie, Evropy, tak i Spojených států. Minimální výnos fondu a také první fixní click je 4,5%. Pozitivní je minimální click za 2 až 5 období, který je ve výši 0% a maximální 8%. Výnos v těchto obdobích je dán průměrným výnosem akcií proti počáteční hodnotě. Každá akcie s pozitivním vývojem přispívá ve výši 8% a akcie s negativním vývojem ve své skutečné výši. Maximální výnos by při splatnosti mohl být až 36,5%, to je 5,74% p.a. a minimální 4,5% což je 0,79% p.

Obr 4.2. Příklad fungování fondu ČSOB Click s pamětí 4



Zdroj: ČSOB Investiční společnost, a.s.

Investor by si měl dát pozor na to, jestli je fond opravdu zajištěný a pořádně si přečíst prospekt k ZF, jež si vybírá. Například fond ČSOB Býci a medvědi plus 1 je na internetových stránkách ČSOB⁹ zařazen v nové nabídce ZF, ale v prospektu k fondu, že je fond nezajištěný. A jako typ fondu má napsáno strukturovaný. Na stupnici rizikovosti má stupeň čtyři, takže má rizikový charakter. Tržní a výnosové riziko je vysoké. Co se týče konstrukce, má fond růstový charakter, jehož koš obsahuje 100% indexu DJ Euro Stoxx 50 a jako ostatní růstové fondy na výsledné hodnotě participuje ve výši 100%. Vstupní poplatky jsou 2% v upisovacím období a 3% po období a výstupní 0% ke splatnosti a 1% před splatností. Aby byl výnosný, musí splnit určité podmínky. Podmínkou je, že konečná hodnota indexu musí být vyšší nebo rovna 70% počáteční hodnoty. Počáteční hodnota je dána jako průměr prvních deseti dní od 4. 4. 2011 a konečná hodnota je dána průměrem posledních dvanácti měsíců před splatností, to je od října 2015 do září 2016. Maximální výnos fondu je 50%. Pro jednodušší vysvětlení je uvedena tabulka z prospektu fondu. Počáteční hodnota u každého řádku je 100 a upisovací hodnota 10 CZK.

⁹ www.csob.cz

Tab. 4.15. Příklad fungování zajištěného fondu ČSOB Byci a medvědi plus 1

	Konečná hodnota	Vývoj indexu	Hodnota při splatnosti
Pozitivní scénář	160	$(160-100)/100=60\%$, bude snížena na 50%	$10+50\%*10=15$ CZK (roční výnos 7,55% před odečtením nákladů a daní)
	70	$(70-100)/100=-30\%$, absolutní hodnota 30%	$10+30\%*10=13$ CZK (roční výnos 4,82 před odečtením nákladů a daní)
Neutrální scénář	120	$(120-100)/100=20\%$	$10+20\%*10=12$ CZK (roční výnos 3,32% před odečtením nákladů a daní)
	80	$(80-100)/100=-20\%$, absolutní hodnota 20%	$10+20\%*10=12$ CZK (roční výnos 3,32% před odečtením nákladů a daní)
Negativní scénář	45	$(45-100)/100=-55\% +$ $100+30\%=-25\%$	$10+25\%*10=7,5$ CZK (roční výnos -5,04% před odečtením nákladů a daní)

Zdroj: ČSOB Investiční společnost, a.s.

Z Tab. 4.15 je patrné, že ZF je výhodný i v případě menšího nárůstu konečné hodnoty indexu. Je možné vydělat i na tom, pokud by index byl na stejné hodnotě, což u jiných fondů nelze. Pokud však nastane pokles, například v podobě další finanční krize, má fond pro klienta katastrofické výsledky, protože ve spodní části letáku k tomuto fondu má menším písmem napsáno, že vyplacení vložené investice není zajištěno, což odporuje podstatě ZF. Takže pokud je v negativním scénáři uvedeno, že je roční výnos -5,04%, znamená to, že při investičním horizontu pět let a sedm měsíců může klient přijít až o necelých 29%.

Podobně jako fond ČSOB Byci a medvědi plus 1 je i v nové dubnové nabídce ZF fond Global Partnest ČSOB Sport Event Winners 1. Ten je vázán na koš 20 akcií firem, které profitují z velkých sportovních událostí, které většinou i sponzorují. Je to ZF s podmíněnou ochranou původní investované částky. Fond má ochranný polštář ve výši 25%. Investice je chráněna, pokud koš akcií poklesne o 25% a méně. Jestliže poklesne o více než 25%, investovaná částka není chráněna. Investor participuje 100% na růstu koše akcií s maximálním výnosem 100%, tedy 13,25 p.a. Fond má tři výhledy. Pozitivní výhled značí, že

pokud koš vzroste o 110%, investor získá maximum a to investovanou částku plus 100%. V neutrálním výhledu poroste koš o 20% a investor tak získá vklad plus 20%. Při negativním výhledu fond klesne o 30%, investovaná částka již není chráněna a finální hodnota fondu je pro investora -5% (reálná hodnota podkladového aktiva mínus 25%). Minimální investovaná částka do ZF je 100 000 Kč.

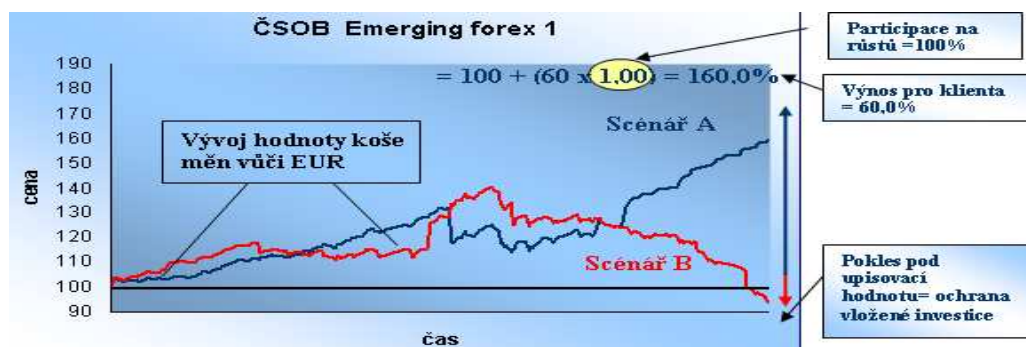
Předchozí typy fondů proto rozhodně nejsou vhodné pro konzervativního klienta, který plně důvěřuje slovu zajištěný. Do těchto fondů by měli vstupovat pouze investoři, kteří jsou ochotni vystavit své peněžní prostředky riziku poklesu trhu a tím i nenavrácení investované částky.

4.5 Aktuální nabídka zajištěných fondů ČSOB

ČSOB vydává každý měsíc nové ZF, mezi které například aktuálně patří již jmenované ČSOB Click s pamětí 4, ČSOB Býci a medvědi plus 1, Global Partnest ČSOB Sport Event Winners 1. a další (viz příloha č. 5).

V nabídce upsaných ZF, do kterých lze i po upisovacím období za určitý poplatek vstoupit, se stále vyskytují známé nebo jen z části obměněné konstrukce. Například ČSOB Asijského růstu jsou klasické růstové průměrovací konstrukce, kde je pouze změna v indexech, které jsou z Asie. Dále ČSOB Bonusový fond je opět růstovou průměrovací konstrukcí, ale k výslednému výnosu se počítá bonus 10%. Nejvyšší výnos za rok zatím mají ČSOB Emerging forex 1 s 5,70% a ČSOB Asijský click s 5,04%. První fond je poměrně ojedinělý, protože jeho výnos je vázán na vývoji koše směnných kurzů pěti měn a to ruský rubl, brazilský real, turecká libra, indonéská rupie a indická rupie. Je založen na růstové konstrukci, kde při splatnosti bude vyplacen 100% případného růstu optimálního koše tří z pěti měn, které nejvíce posílí vůči euru nad 100% počáteční upisovací hodnoty. Nevýhoda fondu je v podobě počáteční investice, která musí být minimálně 100 000 Kč.

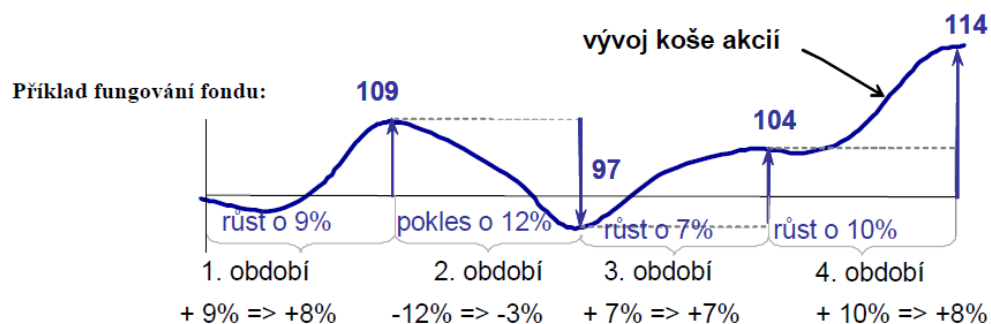
Graf 4.3. Funkce zajištěného fondu ČSOB Emergin forex 1



Zdroj: ČSOB Investiční společnost, a.s.

Druhým zmiňovaným je ČSOB Asijský click 1, který je klasickou zaklikávací konstrukcí. Pouze v koši, jak už je patrné z názvu, má indexy šesti asijských zemí a to Singapuru, Honkongu, Malajsie, Taiwanu, Japonska a Jižní Korei. Indexy mají stejný poměr v koši a to 16,77%. Období jsou čtyři v délce jednoho roku z důvodu, že investiční horizont je v délce čtyř roků a šesti měsíců. U fondu je určen minimální a maximální výnos za období ve výši -3 a 8%. Jako představa o fungování fondu nám slouží Graf 4.5 Fungování zajištěného fondu.

Graf 4.5. Funkce zajištěného fondu ČSOB Asijský click 1



Zdroj: ČSOB Investiční společnost, a.s.

5 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo analyzovat zajištěné fondy v nabídce ČSOB Investiční společnosti, a.s. a zjistit, které konstrukce zajištěných fondů byly v posledních letech nejvýnosnější.

V první teoretické části bylo popsáno investování, kolektivní investování a subjekty kolektivního investování, mezi subjekty byly zařazeny investiční fond, investiční společnost, depozitář a podílový fond. Podílový fond byl rozdělen na typy podílových fondů, kde byly blíže popsány zajištěné fondy.

Druhá část zahrnovala vývoj zajištěných fondů na trhu kolektivního investování v ČR v posledních pěti letech a také společnosti, jež zajištěné fondy vypisují. Další část kapitoly byla věnována charakteristice zajištěných fondů u ČSOB Investiční společnosti, a.s.

Praktická část bakalářské práce byla založena na analýze splacených zajištěných fondů z nabídky ČSOB Investiční společnosti. Vybrané zajištěné fondy byly rozděleny do šesti skupin podle konstrukce a podle obsahu portfoliového koše. V každé skupině byly vybrány jeden nebo více fondů pro detailnější komentování. V další části bylo srovnání zajištěných fondů, kde byly fondy srovnávány v kategoriích podle velikosti výnosu. Bylo určeno, která konstrukce je výnosnější a zaručuje určitý výnos i v době poklesu trhu, způsobeným vlivem světové finanční krize. Z výsledků srovnání zajištěných fondů byly shrnuty rady pro potenciálního investora, jak postupovat při výběru fondu, na co se zaměřit a také byl doporučen fond z nové nabídky zajištěných fondů ČSOB Investiční společnosti, a.s.

Seznam použité literatury

Knižní zdroje:

JÍLEK. J. *Finanční trhy a investování*. 1.vyd.Praha: Grada Publishing a.s, 2009. 648 s. ISBN 978-80-247-1653-4

KOHOUT. P. *Investiční strategie pro 6 tisíciletí*. 6.vyd. Praha: Grada Publishing a.s, 2010. 296 s. ISBN 978-80-247-3315-9

Kolektiv autorů. *Průvodce kapitálovým trhem*. 1.vyd. Praha: Fortuna, 2004. 160s. ISBN 80-7168-883-5

LIŠKA, V., GAZDA, J. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. 1.vyd. Praha: Professional Publishing, 2004. 525 s. ISBN 80-86419-63-0

MUSÍLEK. P. *Trhy cenných papírů*. 1.vyd. Praha: Ekopres, 2002.459s.ISBN80-86119-55-6

STEIGAUF. S. *Fondy, jak vydělávat pomocí fondů*. 1.vyd. Praha: Grada Publishing a.s, 2003.192 s. ISBN 80-247-0247-9

SVOBODA. M. *Jak investovat aneb anatomie burzovních lží*. 2.vyd. Praha: CP Books, 2005. 198 s. ISBN 80-251-0527

Internetové zdroje:

KOŠŤÁL. J. Místo akcií můžete koupit opci. *Kurzy.cz- finanční portál pro odborníky i laiky* [online].[cit. 10. 2. 2010]. Dostupný z WWW:

<http://www.kurzy.cz/opce/clanek/210516misto-akcii-muzete-koupit-opci/>. ISSN 1801-8688

OUTRATA. J. Diplomová práce. Investování do garantovaných a zajištěných fondů v nabídce českých bank. 2007, 83 s. Elektronická podoba

STUHLÍK. R. Typy konstrukcí zajištěných fondů. *Fond shop. Nezávislý časopis investování a finančním plánování* [online]. Dostupný z www:

http://www.fondshop.cz/index.asp?id=27&action=p_kh_tkzf

Typy zajištěných fondů. *ČSOB[online]*. Dostupný z WWW:

<http://www.csob.cz/cz/Fondy/Jak-investovat/Stranky/Typy-zajistenych-fondu.aspx>
www.sagit.cz

VYKOUKAL. P. Zajištěné fondy také nesou rizika.*Penize.cz[online]*. [cit. 19. 12. 2005].
Dostupný z WWW: <http://www.penize.cz/forex/17727-zajistene-fondy-take-nesou-rizika>.
ISSN 1213-2217

www.akat.cz

www.csob.cz

www.finance.idnes.cz

www.fondshop.cz

www.hsbc.cz

www.mesec.cz

www.sfinance.finance.cz

www.wikipedia.cz

Seznam použitých zkratek

ČSOB	Česko slovenská obchodní banka investiční společnost a.s
ČNB	Česká národní banka
HDP	Hrubý domácí produkt
IF	Investiční fond
IS	Investiční společnost
KA	Koš akcií
KI	Kolektivní investování
p.a	roční výnos
MaVO	Maximální výnos za období
MiVO	Minimální výnos za období
MVPS	Minimální výnos při splatnosti
VPS	Výnos dosažený při splatnosti
ZF	Zajištěné fondy

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. - autorský zákon § 35- užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a §60 – školní dílo
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská- Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO)
- má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě bakalářskou práci užít (§35 odst. 3)
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivovaná v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucích bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu §12 odst. 4 autorského zákona
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše)

V Ostravě dne 11. května 2011

.....

Eliška Stiborová

Adresa trvalého pobytu studenta

Horymírova 1173/2, Havířov-Město

Seznam příloh

Příloha č. 1 Historie ČSOB

Příloha č. 2 Skupina ČSOB

Příloha č. 3 Skupina KBC

Příloha č. 4 Rozložení podílových fondů v České republice v letech 2006-2009

Příloha č. 5 Nově vzniklé zajištěné fondy ČSOB Investiční společnosti a.s. od 1. ledna 2011

Příloha č. 1: Historie ČSOB

V roce 1964 byla ČSOB založena státem jako banka pro poskytování služeb v oblasti financování zahraničního obchodu a volnoměnových operací na československém trhu. Aktivita ČSOB pokračovaly na Českém i Slovenském trhu i po rozdělení Československa v roce 1993. Privatizace proběhla v roce 1999 a majoritním vlastníkem ČSOB se stala belgická společnost KBC Bank. V roce 2000 převzala ČSOB Investiční a Poštovní banku IPB. KBC společnost se v roce 2007 stala jediným akcionářem ČSOB po odkoupení minoritních podílů. Slovenská organizační složka ČSOB byla k 1. lednu 2008 transformována do samostatné právnické osoby ovládané společností KBC Bank prostřednictvím podílu 100% na hlasovacích právech.

Československá obchodní banka, a.s., působí v České republice jako univerzální banka, která představuje hlavní entitu finanční skupiny ČSOB a sama je 100% ovládána společností KBC Group. V detailovém bankovníctví v České republice působí pod obchodními značkami ČSOB a Poštovní spořitelna. Své služby poskytuje všem klientským segmentům, kteří jsou obsluhováni prostřednictvím poboček ČSOB a Finančních center Poštovní spořitelny a obchodních míst České pošty. ČSOB se řídí právním předpisy platnými na území České republiky a její činnost je regulována zejména zákonem o bankách, zákonem o podnikání na kapitálovém trhu a Obchodním zákonem.

Příloha č. 2: Skupina ČSOB

Skupina ČSOB má vysoké postavení na finančním trhu služeb v České republice a je součástí skupiny KBC, která akciově působí Belgii a v regionu Střední a východní Evropy. Skupina integruje různé finanční skupiny a to ČSOB, ČSOB Pojišťovna, Hypotéční banka, Českomoravská stavební spořitelna, ČSOB penzijní fond Stabilita, ČSOB Penzijní fond progres, ČSOB Leasing, ČSOB Factoring, ČSOB Asset Management, ČSOB Investiční společnost, Patria Finance.

Se svými celkovými aktivy ve výši 885,1 Kč a celkovým čistým ziskem 13,6 mld. Kč vykázanými k 31. prosinci 2010 se skupina ČSOB řadí mezi tři nejvýznamnější bankovní skupiny působící v České republice. Skupina vykazovala k 31. prosinci 2010 vklady celkem ve výši 596,1 mld. Kč a úvěrové portfolio v objemu 401,9 mld. Kč.

Skupina ČSOB v číslech	k 31. prosinci 2010
Zaměstnanci (přepočtený stav)	7641
Klienti	>4 miliony
Platební karty (Banka)	2043 tisíc
Pobočky a poradenský centra	580
Detail/SME pobočky ČSOB	237
Korporátní pobočky ČSOB	11
Finanční centra PS	53
Ostatní	279
Obchodní místa České pošty	cca 3260
Bankomaty	782

Zdroj: ČSOB Investiční společnost a.s.

Příloha č. 3: Skupina KBC

Skupina KBC je bankopojišťovací skupina, která se zaměřuje především na oblasti fyzických osob, malých a středních podniků středních korporací. Zaujímá přední postavení na trzích v Belgii, České republice, Slovensku, Maďarsku, Polsku a Bulharsku. Ke konci roku 2010 obsluhovala skupina KBC zhruba 12 milionů klientů na domácích trzích a zaměstnávala více než 54 tis. zaměstnanců.

ČSOB je její 100% dceřinou společností a jediným vlastníkem společnosti KBC Bank je KBC Group.

Akcionáři KBC Group	k 31. Prosinci 2010 v (%)
KBC Ancora	23
Cera	7
MRBB (sdružení zemědělců)	13
Ostatní kmenoví akcionáři	11
Společnost KBC	5
Akcie volně obchodovatelné	41
Celkem	100

Zdroj: KBC.com

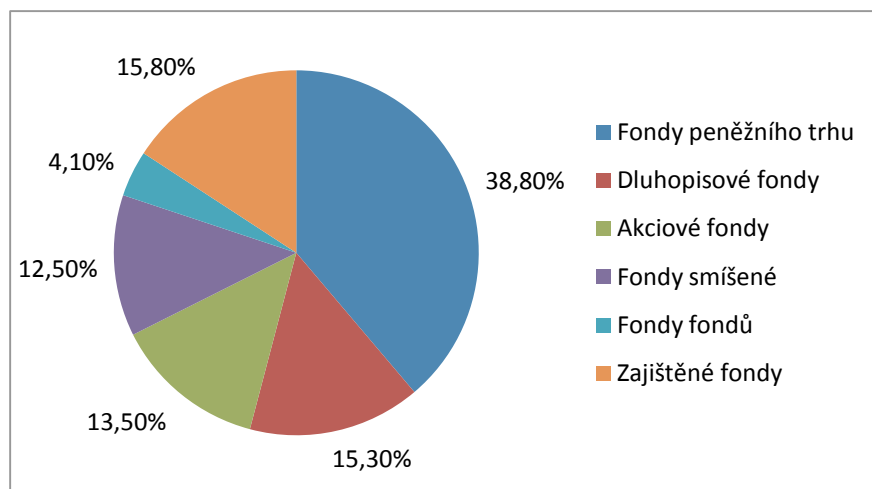
KBC Group v číslech	k 31. Prosinci 2010
Celková aktiva mld. EUR	320,8
Klientské úvěry a pohledávky mld. EUR	150,7
Klientská depozita a dluhové cenné papíry mld. EUR	197,9
Čistý zisk mld. EUR	1,9
Udržitelný čistý zisk mld. EUR	1,7
Poměr nákladů a výnosů (%)	56

Zdroj: KBC.com

Příloha č. 4: Rozložení podílových fondů v České republice v letech 2006- 2009

Podílové fondy k 31. prosinci 2006

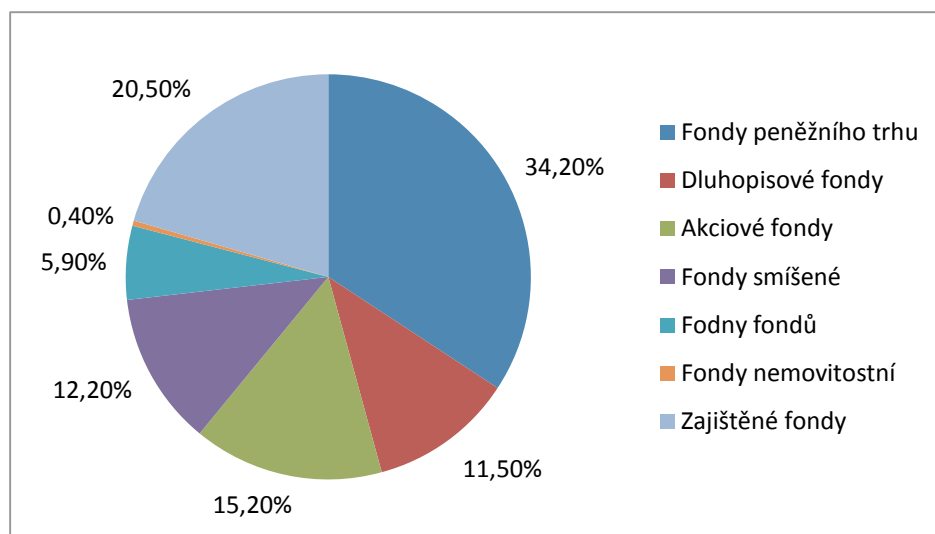
Typ fondu	CZK
Fondy peněžního trhu	105 319 088 249 Kč
Dluhopisové fondy	41 551 930 870 Kč
Akciové fondy	36 632 120 124 Kč
Fondy smíšené	33 814 702 899 Kč
Fondy fondů	11 213 782 487 Kč
Zajištěné fondy	42 763 547 116 Kč
Celkem fondy	271 249 171 735 Kč



Zdroj: Akat ČR

Podílové fondy k 31. prosinci 2007

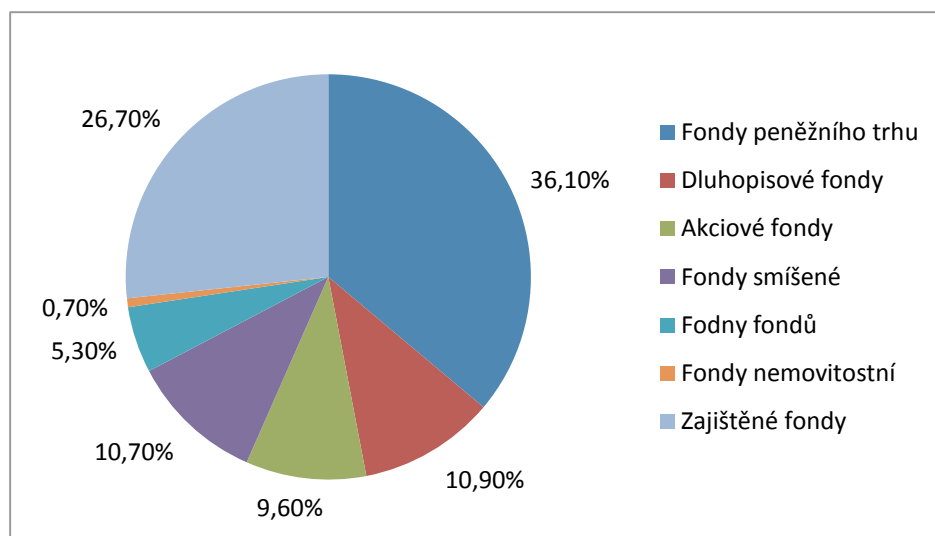
Typ fondu	CZK
Fondy peněžního trhu	107 846 461 568 Kč
Dluhopisové fondy	36 227 685 052 Kč
Akciové fondy	48 033 145 402 Kč
Fondy smíšené	38 531 683 537 Kč
Fondy fondů	18 666 176 936 Kč
Fondy nemovitostní	1 206 531 337 Kč
Zajištěné fondy	64 716 047 764 Kč
Celkem fondy	315 227 731 623 Kč



Zdroj: Akat ČR

Podílové fondy k 31. prosinci 2008

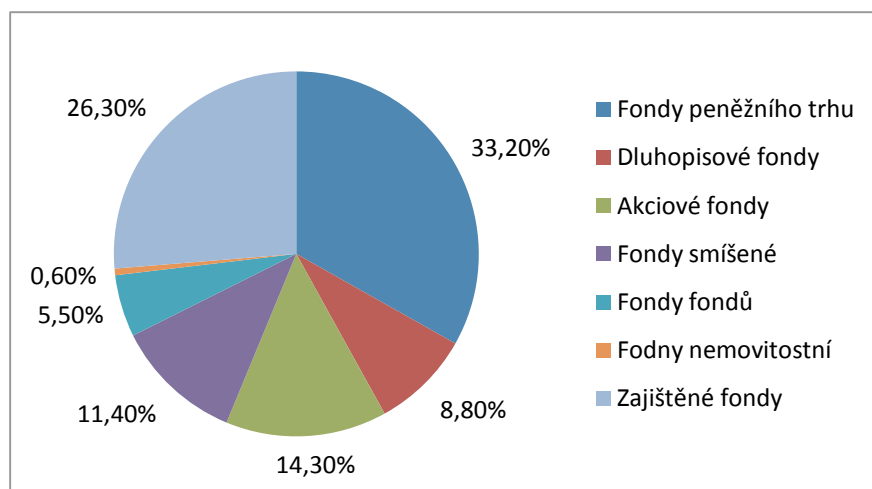
Typ fondu	CZK
Fondy peněžního trhu	88 062 711 463 Kč
Dluhopisové fondy	26 528 499 296 Kč
Akciové fondy	23 458 368 758 Kč
Fondy smíšené	26 072 363 687 Kč
Fondy fondů	12 901 395 164 Kč
Fondy nemovitostní	1 751 903 729 Kč
Zajištěné fondy	65 105 726 681 Kč
Celkem fondy	243 880 968 779 Kč



Zdroj: Akat ČR

Podílové fondy k 31. prosinci 2009

Typ fondu	CZK
Fondy peněžního trhu	77 770 764 215 Kč
Dluhopisové fondy	20 545 066 115 Kč
Akciové fondy	33 483 407 587 Kč
Fondy smíšené	26 740 090 237 Kč
Fondy fondů	13 011 029 434 Kč
Fondy nemovitostní	1 329 040 563 Kč
Zajištěné fondy	61 641 595 648 Kč
Celkem fondy	234 520 933 770 Kč



Zdroj Akat ČR

Příloha č. 5: Nově vzniklé zajištěné fondy ČSOB Investiční společnosti a.s. od 1. ledna 2011

Zajištěný fond	Vznik fondu
ČSOB Airbag jumper 2	07. 01. 2011
ČSOB Fixovaný click 13	07. 01. 2011
ČSOB Energie a distribuce	12. 01. 2011
ČSOB Světová investice 1	07. 02. 2011
ČSOB Asijské investice 2	10. 02. 2011
ČSOB Private Banking Consumer Trends 1	18. 02. 2011
ČSOB Fixovaný click 14	07. 03. 2011
ČSOB Duo Bonus 1	10. 03. 2011
ČSOB Premiový fond 10	10. 03. 2011
ČSOB Private Banking Global Leaders 1	18. 03. 2011
ČSOB Býci a medvědi plus 1	07. 04. 2011
ČSOB Fixovaný click USD 1	07. 04. 2011
ČSOB Růstový fix 1	29. 04. 2011
ČSOB Click s pamětí 4	06. 05. 2011

Zdroj: ČSOB Investiční společnost a.s.